

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení vývoje zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

Leverage Evolution Analysis of the Company Beskyd Fryčovice, a.s.

Student: Andrea Pellešová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 201

Zadání bakalářské práce

Student: **Andrea Pellešová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: Zhodnocení vývoje zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a.s.
Leverage Evolution Analysis of the Company Beskyd Fryčovice, a. s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Představení společnosti Beskyd Fryčovice, a.s.
 4. Zhodnocení vývoje zadluženosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava Holečková. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318. s. ISBN 978-80-86929-26-2.
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634. s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013
Datum odevzdání: 09.05.2014

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě 7.5.2014

.....*Pelková*.....

Podpis

Poděkování

Děkuji touto cestou Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za poskytnuté rady, cenné připomínky a odborné vedení v průběhu tvorby mé práce.

Obsah

1 Úvod	4
2 Popis metodiky finanční analýzy	5
2.1 Předmět finanční analýzy	5
2.2 Uživatelé finanční analýzy	6
2.3 Jednotlivé zdroje informací pro finanční analýzu	8
2.4 Základní metody finanční analýzy	9
2.5 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy	12
2.6 Poměrová analýza	13
3 Představení společnosti Beskyd Fryčovice, a.s.	23
3.1 Představení společnosti	23
3.2 SWOT analýza	24
3.3 Vertikálně – horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	25
4 Zhodnocení vývoje zadluženosti	34
4.1 Výpočet ukazatelů zadluženosti a jejich grafické znázornění	34
4.2 Pyramidový rozklad celkové zadluženosti	41
4.3 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu	45
4.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	50
4.5 Srovnání společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. s odvětvím	54
4.6 Zhodnocení výsledků analýzy zadluženosti	58
5 Závěr	62
Seznam použité literatury	64
Seznam zkratk	65

1 Úvod

Finanční analýza představuje oblast, která je významnou součástí finančního řízení společnosti. Informace čerpá ze zdrojů finančního účetnictví, jakými jsou výkaz rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Finanční analýza poměruje získané údaje navzájem mezi sebou a tím rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Podává obraz o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, na základě kterého, lze přijmout patřičná rozhodnutí, či může sloužit jako kritérium pro srovnání společnosti s konkurencí.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení vývoje zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

Teoretická část bakalářské práce bude detailněji rozpracována v několika částech, jako jsou předmět finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy, jednotlivé zdroje informací pro finanční analýzu, základní metody finanční analýzy, způsob srovnání výsledků finanční analýzy vzhledem k normě, v prostoru či v čase. Závěr této kapitoly bude věnován poměrovým ukazatelům, kde bude větší důraz kladen zejména na ukazatele zadluženosti a dále ukazatele rentability, zejména rentability vlastního kapitálu, která se zadlužeností úzce souvisí.

V praktické části bude provedena vertikální a horizontální analýza výkazu rozvaha a výkazu zisku a ztráty společnosti Beskyd Fryčovice a. s. Na základě výpočtu poměrových ukazatelů bude zhodnocena zadluženost a rentabilita vlastního kapitálu společnosti, která se zadlužeností úzce souvisí díky finanční páce. Bude proveden rozklad celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu a rozklad rentability vlastního kapitálu a vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů. Dále bude provedeno srovnání společnosti Beskyd Fryčovice a. s. s odvětvím. Na závěr kapitoly bude provedeno celkové zhodnocení výsledků, kterých společnost ve sledovaném období dosáhla, včetně určitých doporučení.

2 Popis metodiky finanční analýzy

Tato kapitola bude zaměřena na charakteristiku finanční analýzy, její uživatele a základní metody, které se při finanční analýze používají. Podrobněji bude popsána také analýza horizontální i analýza vertikální, dále pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu a celkové zadluženosti a také poměrové ukazatele se zaměřením na ukazatele zadluženosti a ty, které s touto problematikou nejvíce souvisí. Tato kapitola vychází především z publikací Dluhošová a kol. (2010), Růčková (2008), Grünwald a Holečková (2007), Mrkvička a Kolář (2006).

2.1 Předmět finanční analýzy

Původ finanční analýzy se váže ke vzniku peněz. Kolébkou této disciplíny jsou podle dostupných informací Spojené státy americké. Finanční analýzy prošly od doby svého vzniku řadou změn. Vyvíjely se pochopitelně podle doby, ve které měly fungovat. Prakticky jsou analýzy využívány již několik desetiletí. U nás se finanční analýza začala uplatňovat na počátku minulého století.

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku. Jejím hlavním smyslem je připravit kompletní podklady pro rozhodování podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním podniku existuje úzká spojitost. Účetnictví nám z pohledu finanční analýzy poskytuje přesné hodnoty peněžních údajů. Tyto hodnoty se však vztahují pouze k určitému okamžiku. Aby tato data mohla být využita pro hodnocení podniku, musí být podrobena finanční analýze. Finanční analýzu můžeme z časového hlediska chápat ve dvou úrovních. Na základě první úrovně můžeme hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Na základě druhé úrovně nám finanční analýza umožní plánování na všech časových rovinách, jak pro plánování krátkodobé, spojené s běžným provozem, tak pro plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy.

Mezi hlavní úkoly finanční analýzy zahrnujeme komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku, následné zhodnocení vyhlídek finanční situace podniku do budoucna a formulaci opatření ke zlepšení tohoto stavu. Finanční analýza se v podstatě skládá ze tří postupných fází, první z nich je diagnóza základních charakteristik finanční situace, druhá rozbor příčin zjištěného stavu a třetí fází je identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

Mezi základní cíle finančního řízení podniku patří především dosahování finanční stability, kterou hodnotíme pomocí dvou základních kritérií. Prvním kritériem je schopnost vytvářet zisk, neboli zhodnocení vloženého kapitálu a zajištění přírůstku majetku. Toto kritérium je všeobecně chápáno jako nejdůležitější, jelikož vystihuje podstatu podnikání. Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku, jelikož bez platební schopnosti podnik nemůže nadále fungovat.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Znalost informací týkající se finanční situace podniku je v zájmu mnoha subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Údaje finanční analýzy jsou důležité pro akcionáře, manažery, investory, banky, věřitele a další externí uživatele. Všichni mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli objektivně řídit.

Obr. 2.1 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Růčková, P., Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi 2008

Investoři

Mezi primární uživatele výsledků finanční analýzy patří akcionáři a vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál a také potencionální investoři, kteří si chtějí ověřit, zda jejich

rozhodnutí vložit prostředky do podniku je správné. Investoři využívají finanční informace podniku ze dvou hledisek: investičního a kontrolního. Z hlediska investičního využívají investoři informace z finanční analýzy k rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které vyhovuje požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost, likviditu atd. Hledisko kontrolní uplatňují akcionáři ve vztahu k manažerům daného podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se o stabilitu, likviditu podniku a disponibilní zisk, na kterém závisí výše jejich dividend a také zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

Manažeři

Manažeři využívají informace poskytované finančním účetnictvím především pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Dobrá znalost finanční situace podniku manažerům umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování disponibilního zisku atd. Výsledky finanční analýzy umožňují manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr.

Banky a věřitelé

Věřitelé a banky žádají od svých potencionálních klientů co nejvíce informací, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka před poskytnutím úvěru prověřuje bonitu dlužníka. Banka prověřuje jeho finanční hospodaření, analyzuje strukturu jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován. A také současný a budoucí vývoj výsledku hospodaření. Zejména se prověřuje, zda podnik potřebuje úvěr z důvodu špatného hospodaření anebo potřebuje financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost. Nejdůležitější postavení má rentabilita, která nám odpovídá na otázku, jak efektivně podnik hospodaří. Tato analýza nám poskytuje informace o tom, jestli má podnik dostatek finančních prostředků na splácení již existujících závazků a jestli by dokázal splácet i nově poskytnutý úvěr a úroky. Tato analýza má velký význam pro sjednání výše úvěru a jeho splatnosti.

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery řadíme dodavatele a odběratelé. Dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit své splatné závazky. U dlouhodobých dodavatelů pozornost soustřeďuje také na dlouhodobou stabilitu. Odběratelé mají zájem na

finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu. Jsou na svých dodavatelích v jistém smyslu závislí, jelikož by se v případě bankrotu či jakýchkoliv potíží ze strany dodavatele mohli dostat do potíží s vlastním zajištěním výroby.

Konkurenti

Konkurenti se zajímají o finanční situaci podobných podniků či celého odvětví za účelem srovnání se s jeho výsledky hospodaření. Zejména se jedná o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob, investiční aktivitu apod. Podniky nemají povinnost poskytovat o sobě tyto informace, ale pokud tak neučiní, tak způsobí, že sám sebe vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za značně nevýhodných podmínek.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Svůj vliv na řízení podniku zaměstnanci uplatňují prostřednictvím odborových organizací.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o data finanční analýzy z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům atd.

2.3 Jednotlivé zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na použitých informacích a jejich kvalitě. Použité vstupní informace by měly být nejen kvalitní, ale také komplexní, jelikož je třeba podchytit veškerá data, která by mohla jakkoliv zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, a těmi jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.

Účetní výkazy můžeme podle Růčkové (2010) rozdělit na finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy.

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, jelikož dávají informace zejména externím uživatelům. Udávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí (rozvaha), o peněžních tocích (výkaz cash flow) a také o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty). Ministerstvo financí závazně stanovuje strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, což umožňuje snadnější komparaci s ostatními firmami. Kdežto přehled o finančních tocích není nijak standardizován, což ovšem nesnižuje jeho vypovídací schopnost. Naopak jeho význam v čase roste. Jelikož se jedná o veřejně dostupné informace firma je povinná tyto výkazy zveřejňovat alespoň jedenkrát ročně.

Vnitropodnikové účetní výkazy jsou výkazy interního charakteru, nejsou tedy veřejně přístupné. Nemají právně závaznou formu a jsou výsledkem vnitřních potřeb jednotlivých firem. Tyto výkazy mají častější frekvenci sestavování, a tudíž zpřesňují výsledky finanční analýzy a umožňují eliminovat riziko odchylky od skutečnosti. Jedná se především o výkazy, které podávají informace o vynakládání podnikových nákladů v různém členění, jako například kalkulační a druhové členění.

2.4 Základní metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd, vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno aplikovat. Volba metody musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost.

Účelnost

Účelnost značí, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Je však třeba mít na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů. Interpretace musí být provedena citlivě s ohledem na možná rizika, která by mohla při chybném použití nastat.

Nákladovost

Každá analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což sebou nese spoustu nákladů, které však musí být přiměřené návratnosti takto vynakládaných nákladů.

Spolehlivost

Zde platí, čím spolehlivější jsou vstupní údaje, tím spolehlivější by měly být výsledky z analýzy plynoucí.

V ekonomii se obvykle rozlišují dva základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická.

Fundamentální analýza je založena na znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými procesy. Opírá se o velké množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.

Naproti tomu **technická analýza** využívá ve svém postupu algoritmizované postupy, jako matematické, matematicko-statistické a další metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému zhodnocení výsledků z ekonomického hlediska. V praxi jsou obě tyto metody důležité a vzájemně se propojují, jelikož hodnocení výsledků technické analýzy bez znalostí ekonomických procesů by bylo velmi obtížné. Je proto nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně propojovaly.

Elementární metody technické analýzy

Finanční analýza pracuje s údaji, které jsou buď položky účetních výkazů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. U finančních analýz sehraje velkou roli časové hledisko. Je důležité rozlišovat stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku, kdežto tokové veličiny vystihují určitý časový interval. Kromě toho je z analytického hlediska také důležité vytvářet časové řady, neboť jen kvalitně vedená časová řada může dát objektivní výsledky.

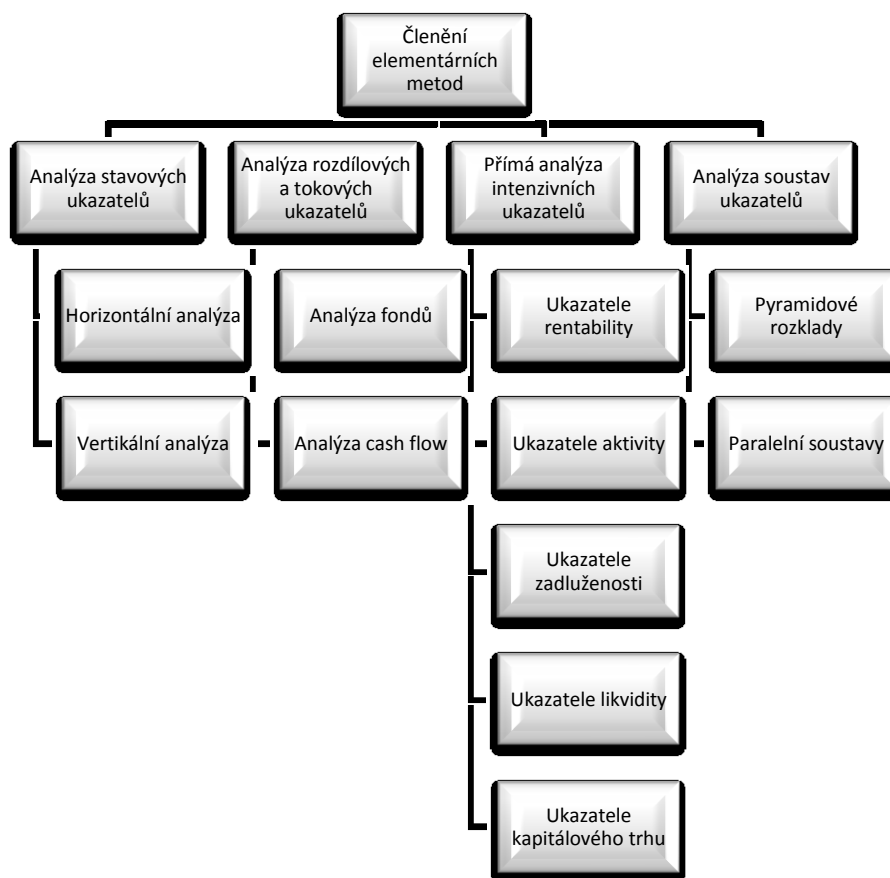
Standardně členíme ukazatele na absolutní, rozdílové a poměrové.

Absolutní ukazatele vychází přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů.

Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Mají své opodstatnění v oblasti řízení oběžných aktiv, a tím i řízení likvidity.

Poměrové ukazatele tvoří nejpodstatnější a nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Jsou definovány jako podíl dvou položek. Pomocí poměrových ukazatelů se provádějí různá časová srovnání. Někdy také slouží jako základ pro regresní a korelační metody.

Obr. 2.2 Členění elementárních metod



Zdroj: Kovanicová D., Poklady skryté v účetnictví. Díl 2 - Finanční analýza účetních výkazů 1995

2.4.1 Analýza stavových ukazatelů

Horizontální a vertikální analýza pracuje s účetními výkazy, ve kterých jsou uvedeny údaje za běžný rok, minulý rok, a za co nejvíce dalších uplynulých období. Horizontální a vertikální analýza identifikuje klíčové okamžiky v hospodářském prostředí a v životě podniku.

Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá porovnáváním změn položek v jednotlivých výkazech v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto ukazatelů odvozovat i pravděpodobný vývoj těchto ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno postupovat s opatrností, jelikož záleží na tom, zda se v budoucnu bude chovat podnik stejně jako v minulosti. Aby tato metoda měla dostatečnou vypovídací schopnost, je třeba zajistit

dostatečně dlouhou časovou řadu údajů, zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě, vyloučit nahodilé vlivy a při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny. Pokud jsou vstupní údaje tímto ošetřeny, pak z matematicko-statistického hlediska můžeme využít buď absolutní změnu, nebo procentní změnu.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je předcházející rok.

Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní analýza je metoda, která spočívá ve vyjádření jednotlivých položek v účetních výkazech jako procentní podíl ke zvolené základně jako 100 %. Pro rozbor rozvahy používáme jako základnu aktiva celkem a pro rozbor výkazu zisků a ztráty výnosy celkem.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Vertikálně – horizontální analýza

Vertikálně – horizontální analýza je velmi efektivním přístupem k hodnocení vývoje finančních ukazatelů a to na základě vytvoření kombinovaného, komplexního pohledu na vývoj těchto ukazatelů a zároveň i struktury v čase. Můžeme takto analyzovat, zda při změně celkových ukazatelů zůstává struktura stejná nebo se mění a zda je tato změna pozitivní či negativní.

2.5 Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy můžeme srovnávat vůči normě, dále v prostoru nebo v čase.

Srovnání vzhledem k normě je srovnání jednotlivých ukazatelů vzhledem k žádoucím hodnotám. Ty mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, maximální, mediální, jako určité intervaly či kvantily. Existují určité doporučené hodnoty, uvedené v odborných publikacích, které v praxi není příliš vhodné využívat, jelikož nemusí odpovídat specifickým dané firmy a prostředí, ve kterém firma provozuje svou činnost.

Srovnání v prostoru neboli mezipodnikové srovnání je založeno na srovnání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli ostatních firem za určité časové období. Při tomto druhu srovnání je však třeba dodržet podmínky srovnatelnosti. Jsou jimi časová, oborová a legislativní srovnatelnost. *Časová srovnatelnost* znamená, že finanční parametry podniků jsou srovnatelné pouze tehdy, pokud pramení ze stejného období a jsou za stejně dlouhý časový úsek. Dále je třeba dodržet *oborovou srovnatelnost*, což znamená, že můžeme porovnávat pouze finanční parametry, které pocházejí z firem se stejným oborem podnikání. *Legislativní srovnatelnost* poukazuje na srovnatelnost metodologických postupů. Což je důležité zejména při mezinárodním srovnání účetních dat a tedy i finanční úrovně podniků.

Srovnání v čase je hodnocením časových řad jednotlivých ukazatelů. Je důležité zajistit srovnatelnost údajů v účetních výkazech, což může být postup v účtování, způsoby odepisování a oceňování majetku, legislativní pravidla a způsoby zdanění.

2.6 Poměrová analýza

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům. Nejpravděpodobnějším důvodem je skutečnost, že tato analýza vychází z údajů ze základních účetních výkazů. Rozlišujeme různé skupiny poměrových ukazatelů. Jedním ze způsobů je rozdělit je na ukazatele struktury majetku a kapitálu, ukazatele tvorby výsledku hospodaření a ukazatele na bázi peněžních toků. Další možnou cestou je dělení na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a tržní hodnoty. Bakalářská práce se zaměřuje na analýzu zadluženosti, proto budou níže popsány ukazatele zadluženosti a díky finanční péči, která má vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, budou popsány také ukazatele rentability.

2.6.1 Ukazatele zadluženosti

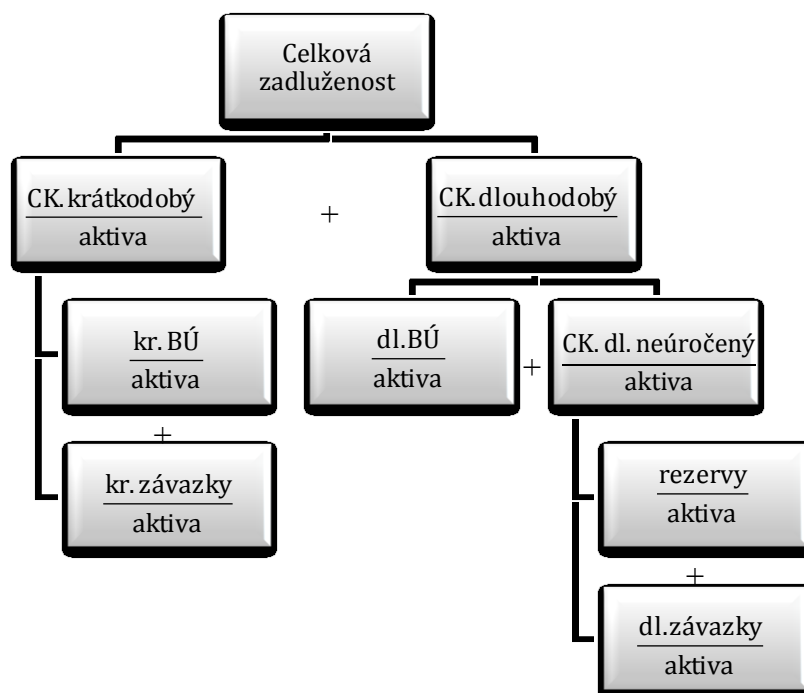
Zadluženost znamená, že podnik k financování své činnosti používá cizí zdroje. U velkých podniků však nepřichází v úvahu, aby veškerou svou činnost financoval výhradně z vlastních či naopak z cizích zdrojů. Použití výhradně vlastního kapitálu sebou totiž přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, jelikož vlastní kapitál je dražším zdrojem financování. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů vede ke vzniku potíží při jeho získávání. Faktem ovšem je, že tuto situaci ani zákon nepřipouští, jelikož u akciových společností musí existovat určitá výše základního kapitálu. Jedním ze základních problémů financování podniku je tedy určit správnou výši zadluženosti neboli optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Na kapitálovou strukturu existují různé pohledy podle zainteresovanosti, nicméně nejpodstatnější jsou pohledy věřitelů a akcionářů. U věřitelů platí, že riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Z pohledu akcionářů platí, že čím větší je podíl dluhového financování, tím rizikovější je nákup či držba akcií dané společnosti. Ovšem správná volba poměru mezi cizím a vlastním kapitálem může přinést vyšší výnosnost. Při analýze zadluženosti používáme celou řadu poměrových ukazatelů. Základním ukazatelem, který zpravidla vyjadřuje celkovou zadluženost, je poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům, který se nazývá ukazatelem věřitelského rizika.

Ukazatel věřitelského rizika neboli ukazatel celkové zadluženosti. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost ovlivňuje jak výnosnost podniku, tak i věřitelské riziko. Ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé věřitele, jakými jsou komerční banky. Vysoká hodnota tohoto ukazatele může být z hlediska držitelů kmenových akcií přínosná tehdy, pokud je podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, než je procento úroků placené z cizího kapitálu. Žádoucí je, aby hodnota ukazatele klesala.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.4)$$

Ukazatel celkové zadluženosti lze rozložit na několik dílčích ukazatelů.

Obr. 2.3 Rozklad celkové zadluženosti



Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost. U obou těchto ukazatelů je žádoucí klesající trend.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.5)$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.6)$$

Majetkový koeficient neboli finanční páka, vyjadřuje poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Mezi základní cíle finančního řízení patří dosažení optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu neboli optimální zadluženosti. Využívání pouze vlastních zdrojů by bylo neúměrně drahé a mohlo by to vést k finančnímu zatěžování podniku a k nedostatečně pružné reakci na potřeby podniku. Ve zdravém a finančně stabilním podniku může růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK}, \quad (2.7)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Finanční páka je jedním z ukazatelů, pro výpočet tzv. ziskového účinku finanční páky, pomocí kterého se dá měřit vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. Je vyjádřen jako součin úrokové redukce a finanční páky. Úrokovou redukcí se rozumí podíl zisku před zdaněním a zisku před zdaněním a nákladovými úroky. Pokud hodnota ukazatele je větší než 1, pak zvyšování zadluženosti podniku bude pozitivně ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud je hodnota menší než 1, zvyšování zadluženosti bude mít na rentabilitu vlastního kapitálu negativní vliv. A pokud je hodnota rovna 1 znamená to, že zvýšení či snížení zadluženosti nebude mít na rentabilitu vlastního kapitálu žádný vliv.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.8)$$

kde EBT je zisk před daněmi, $EBIT$ je zisk před zdaněním a úroky a A jsou aktiva.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je ukazatel, který charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Zvyšování hodnoty tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability, ovšem neúměrně zvyšování může vést k poklesu výkonnosti vložených prostředků.

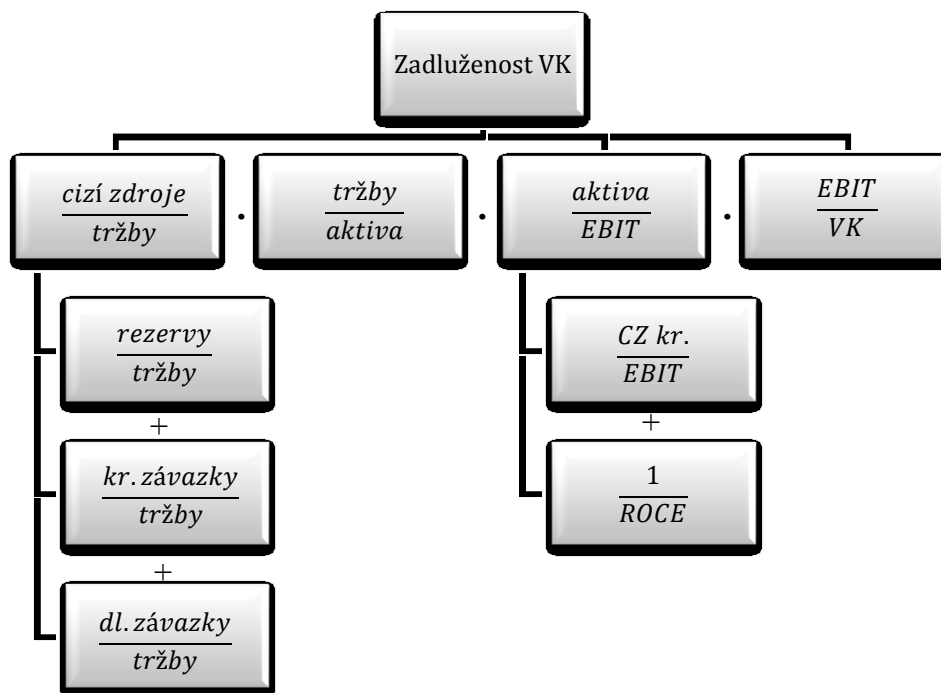
$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.9)$$

Zadluženost vlastního kapitálu je ukazatel, který vyjadřuje, kolik korun cizího kapitálu připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí 80 % - 120 % [1].

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.10)$$

Zadluženost vlastního kapitálu lze rozložit na jednotlivé dílčí ukazatele.

Obr. 2.4 Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu



Stupeň krytí stálých aktiv je poměrový ukazatel, kterým je poměřován dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům. Dlouhodobý majetek firmy by měl být kryt dlouhodobými zdroji. Čím je ukazatel vyšší, tím je lepší stabilita firmy. Ukazatel by měl dosahovat hodnoty alespoň 100 %.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.11)$$

Úrokové krytí je ukazatel, který ukazuje, do jaké míry jsou nákladové úroky kryty ziskem před daněmi a úroky. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele rostla, měla by dosahovat hodnoty vyšší než 100%. Pokud je hodnota rovna 100%, tak podnik vydělává pouze na úroky a pokud je nižší, tak si podnik nevydělává ani na úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}. \quad (2.12)$$

Úrokové zatížení je obrácenou variantou předchozího ukazatele. Naproti němu tento ukazatel vyjadřuje do jaké míry je zisk před zdaněním a úroky zatížen nákladovými úroky. U

tohoto ukazatele je žádoucí, aby jeho hodnota klesala. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vhodné používat v souvislosti s vývojem výnosnosti a rentability.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (2.13)$$

Dalšími ukazateli zadluženosti jsou **úvěrová zadluženost** a **doba návratnosti úvěru**. Ukazatel úvěrové zadluženosti je nezbytný u podniků, u nichž jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry. Naproti tomu ukazatel doby návratnosti úvěrů udává počet let nutných ke splacení úvěru z provozního Cash Flow. Tento ukazatel používají komerční banky při rozhodování o poskytování úvěru.

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{VK}, \quad (2.14)$$

$$\text{doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + odpisy}. \quad (2.15)$$

2.6.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují míru ziskovosti, či výnosnosti vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu je tedy obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Podle druhu kapitálu rozlišujeme rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu aktiv (ROA), rentabilitu tržeb (ROS) a rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Je to velmi důležitý ukazatel a zajímá především akcionáře, společníky a další investory společnosti. Ukazatel vyjadřuje, jakého zisku dosáhla společnost na jednu korunu vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.16)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

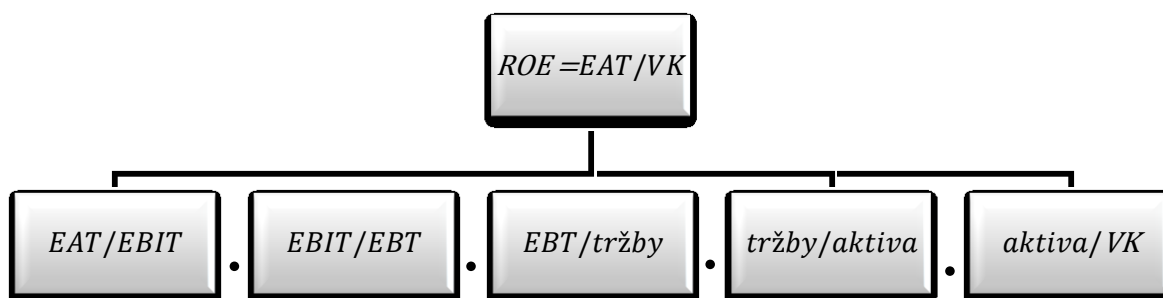
Rentabilitu vlastního kapitálu lze v rámci společnosti rozdělit na pět dílčích ukazatelů, které lépe vystihují jednotlivé spojitosti a vlivy na vrcholový ukazatel. Tento rozklad nazýváme Du Pontův rozklad ROE.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{VK}, \quad (2.17)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ představuje úrokovou redukci zisku,

$\frac{EBIT}{tržby}$ představuje provozní rentabilitu, $\frac{tržby}{aktiva}$ obrat aktiv a $\frac{aktiva}{VK}$ finanční páku.

Obr. 2.5 Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Dluhošová D., Finanční řízení a rozhodování podniku 2010

Rentabilita aktiv (ROA) je považována za klíčové měřítko rentability, jelikož poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, zda jsou financovány z vlastních či cizích zdrojů. Výsledkem je poté celková efektivnost společnosti, pomocí které můžeme zhodnotit, jak společnost využívá svůj majetek.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}. \quad (2.18)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) je ukazatel, který se často využívá u mezipodnikového srovnání. Hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele v čase rostla.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouhodobé dluhy}}. \quad (2.19)$$

Rentabilita tržeb (ROS) je ukazatel, který je vhodný zejména pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání. Pro vnitropodnikové účely využíváme poměr hrubého zisku EBT a tržeb. Pokud však chceme ukazatel pro mezipodnikové srovnání, je vhodnější vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem a tedy použít EBIT.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}. \quad (2.20)$$

2.6.3 Soustavy ukazatelů

Jednotlivé vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel jsou vyčísleny pomocí soustav ukazatelů. Rozlišujeme paralelní a pyramidové soustavy.

Paralelní soustavy

U paralelní soustavy je soustava tvořena podle příbuznosti ukazatelů či jejich interpretace. Tato metoda má své výhody, mezi které řadíme možnost konstruovat soustavy ukazatelů ze známých a dobře ekonomicky interpretovatelných ukazatelů a vyjádření požadovaných vlivů a faktorů. Za nevýhodu lze považovat skutečnost, že nelze dosáhnout matematicky exaktní systém ukazatelů a popis vazeb.

Pyramidové soustavy

U pyramidové soustavy je typická existence určitého základního vrcholového ukazatele, který je rozdělen na dílčí ukazatele tak, že tento rozklad má tvar pyramidy. Typickou vlastností tohoto rozkladu je, že jsou zde využívány funkční závislosti ve formě matematických rovnic mezi jednotlivými ukazateli této soustavy. Výhodou této metody je, že je možno analyzovat různé úrovně rozkladu. Jak jednoduché několika-faktorové, tak i složitější propracované dekompozice. Za nevýhodu lze považovat skutečnost, že díky zajištění exaktnosti je někdy nutné použít ukazatele, které je obtížné ekonomicky interpretovat. Abychom mohli zjistit, a vyčíslit vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel používáme čtyři základní metody, mezi které řadíme metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou a funkcionální. V bakalářské práci bude

níže použita metoda postupných změn a metoda logaritmická, proto budou tyto metody objasněny podrobněji.

Metoda postupných změn

Tato metoda je v praxi často využívána pro svůj jednoduchý výpočet beze zbytku. Má ovšem své nevýhody a omezení, mezi které patří skutečnost, že při záměně pořadí ukazatelů ve výpočtu dojde také ke změně výsledku. Při užití této metody je tedy nutné mít na paměti její nedostatky a pro zajištění srovnatelnosti především zachovat metodiku a tedy pořadí ukazatelů.

Pro výpočet vlivů touto metodou při součinu tří ukazatelů $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ je postup následující:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.21}$$

kde Δx_{ai} představuje změnu vrcholového ukazatele, která je vyvolána změnou dílčího ukazatele a_i , Δa_i představuje změnu dílčího ukazatele a_i , $a_{i,0}$ představuje hodnotu dílčího ukazatele v čase 0 a $a_{i,1}$ představuje hodnotu dílčího ukazatele v čase 1.

Logaritmická metoda

Tato metoda má výhodu v tom, že při ní nevznikají problémy ani s pořadím ani se vznikem zbytků a zároveň je zde reflektována současná změna všech analyzovaných ukazatelů. Nevýhodou této metody ovšem je, že se vychází z výpočtů logaritmů indexů a tudíž nutnou podmínkou je, aby tyto indexy byly kladné. V praxi je tato podmínka většinou splněna, ovšem pokud firma dosahuje ztráty a následně zisku, tak tuto metodu nelze použít. Logaritmická metoda při výpočtu postupuje následovně:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.22}$$

kde Δx_{ai} představuje změnu vrcholového ukazatele, vyvolanou změnou dílčího ukazatele a_i , I_{ai} představuje index změny vrcholového ukazatele a Δx představuje změnu vrcholového ukazatele.

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}, \quad (2.23)$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}, \quad (2.24)$$

kde x_1 představuje hodnotu vrcholového ukazatele v čase 1 a x_0 představuje hodnotu vrcholového ukazatele v čase 0.

$$\Delta x = x_1 - x_0. \quad (2.25)$$

3 Představení společnosti Beskyd Fryčovice, a.s.

Obsahem této kapitoly bude představení společnosti Beskyd Fryčovice, a. s., její historii, produkty, úspěchy a dále bude provedena analýza SWOT. Poslední část kapitoly obsahuje vertikální a horizontální analýzu výkazu rozvaha a výkazu zisku a ztráty a to na základě přílohy 3 a 4.

3.1 Představení společnosti

Společnost Beskyd Fryčovice, a. s. je potravinářská firma zabývající se především zpracováním brambor, dále také nabízí jedno druhovou chlazenou zeleninu, zeleninové saláty a směsi či zeleninové šťávy a bylinky. Společnost byla založena v roce 1969 a jejím výrobním programem bylo horkovzdušné sušení píce. Roku 1975 byl do provozu uveden sklad pro tržní úpravu konzumních brambor a v roce 1978 byl zaveden výrobní program průmyslového loupání brambor. Společnost se nadále vyvíjela a díky zvyšující se poptávce po čerstvé zelenině byl roku 1993 zaveden nový výrobní program zaměřený na výrobu kuchyňsky upravené čerstvé zeleniny. Společnost od svého vzniku sídlí v obci Fryčovice u Frýdku-Místku a od roku 2002 můžeme najít další provoz společnosti v Horní Cerekvi. Společnost klade důraz na nejvyšší kvalitu surovin a vyrábí s pomocí nejnovějších technologií a rychlého zavádění inovací. Na základě podnětů a požadavků zákazníků inovuje a rozšiřuje portfolio výrobků. Společnost dbá na čerstvost dodaných výrobků, a tedy využívá krátkých distribučních cest. Výrobky můžeme najít v maloobchodních či velkoobchodních řetězcích, gastronomických provozech, nebo ve vlastní prodejně, kterou společnost provozuje přímo ve svém sídle ve Fryčovicích.

Produkty společnosti

Základní výrobní sortiment je rozdělen do pěti kategorií. První kategorií je zpracování brambor. Společnost nabízí jak konzumní, tak sladové brambory pro pěstování konzumních brambor. Dále jsou to polotovary z brambor a to loupané syrové brambory, loupané vařené brambory, neloupané syrové brambory a neloupané vařené brambory dodávané pro velkoobchodní, maloobchodní či domácnosti. Další kategorií je zpracovaná zelenina a to jak čerstvá chlazená zelenina, či různé zeleninové saláty se zálivkou či dressingem, nebo čerstvé klíčky či výhonky. Třetí kategorií jsou čerstvé bylinky, či jedlé květy. Sortiment výrobků rovněž zahrnuje kvalitní zeleninové šťávy a také knedlíky a to bramborové či kynuté (slané nebo sladké variace).

Úspěchy společnosti

Společnost Beskyd Fryčovice, a. s. dosahuje každoročně úspěchů a to zejména co se kvality týče. Např. v roce 2010 a 2011 získala společnost ocenění Regionální potravina Moravskoslezského kraje. Mezi nejčerstvější úspěchy můžeme zařadit otevření první prodejny v Ostravě na konci roku 2013.

3.2 SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy lze identifikovat silné a slabé stránky, popřípadě i hrozby a příležitosti společnosti. Díky této analýze společnost dokáže komplexně vyhodnotit své postavení a identifikovat problematické oblasti nebo nové možnosti pro její rozvoj. SWOT analýza by měla být součástí strategického řízení společnosti.

Silné stránky

- tradice podniku, dlouholetá zkušenost a znalost výrobků,
- kvalita,
- diverzifikace výrobků snižující riziko ztráty,
- vlastní automobilová doprava,
- krátké distribuční cesty,
- goodwill (velmi dobré jméno a pověst podniku),
- ocenění výrobků v celorepublikových soutěžích jako Regionální potravina a Česká chuťovka.

Slabé stránky

- nedostatečná propagace,
- vyšší cena mnohdy zastiňuje unikátní kvalitu některých výrobků,
- příliš dlouhá cesta k zavedení nových výrobků do podvědomí odběratelů,
- soutěživost mezi jednotlivými oddíly, nízká týmová spolupráce.

Příležitosti

- rozšíření sortimentu výroby za hranice České republiky,
- rozšíření výroby do dalších provozů,
- rostoucí státní podpora regionálních potravin,
- tržní potenciál pro bio produkty,
- zvyšování vzdělanosti v oblasti výživy.

Hrozby

- konkurence,
- zpomalení růstu ekonomiky,
- zpřísnění zákona o potravinách,
- nepřízeň počasí v souvislosti s pěstováním vlastních plodin.

3.3 Vertikálně – horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Při analýze rozvahy a výkazu zisků a ztráty zjišťujeme a porovnáváme změny, které v letech u jednotlivých položek nastaly. Pro celkové zhodnocení je vhodné použít jak relativní tak i absolutní vyjádření. Procentuální vyjádření změn nám dává přesnější obraz o změnách jednotlivých položek. Analýza vychází z údajů zpracovaných na základě výročních zpráv podniku Beskyd Fryčovice, a. s. Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy 3 a 4.

3.3.1 Vertikálně – horizontální analýza rozvahy

Vývoj jednotlivých položek aktiv a pasiv je znázorněn v grafech 3.1 a 3.2.

Horizontální analýza aktiv

Celková aktiva společnosti ve sledovaném období mírně kolísala, přičemž nejvyšší hodnoty dosáhla roku 2010 a naopak nejnižší hodnoty dosáhla roku 2012, kdy oproti roku 2010 došlo k celkovému poklesu aktiv o 20,74 %. Tento vývoj byl způsoben poklesem oběžných aktiv, zejména poklesem krátkodobých pohledávek a to pohledávek z obchodních vztahů. Oběžný majetek společnosti tvoří ve sledovaném období oproti dlouhodobému majetku výraznější část celkových aktiv. Výjimkou je rok 2011, kdy se tento poměr obrací ve prospěch dlouhodobého majetku. Hodnota oběžného majetku ve sledovaném období 2007 – 2012 mírně kolísá, kdy nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2010 a naopak k největšímu poklesu dochází v roce 2011. Hlavní podíl na tomto poklesu mají pohledávky z obchodních vztahů, které klesly o 27,42 % a krátkodobé pohledávky, kde byl zaznamenán pokles o 25,77 %. Tento pokles pohledávek byl způsoben vlivem změny obchodní strategie společnosti. Hodnota dlouhodobého majetku během sledovaného období kolísá, při čemž nejvyšších hodnot dosahuje roku 2010 a naopak nejnižší v roce 2012. Tento pokles byl způsoben poklesem dlouhodobého finančního majetku. Kdy společnost prodala podstatnou část svých podílů v ovládaných a řízených osobách. Ostatní aktiva měla ve sledovaném období rostoucí

trend, výjimkou byl pouze rok 2011, kdy došlo k poklesu o 21,98 % vlivem poklesu nákladů příštích období.

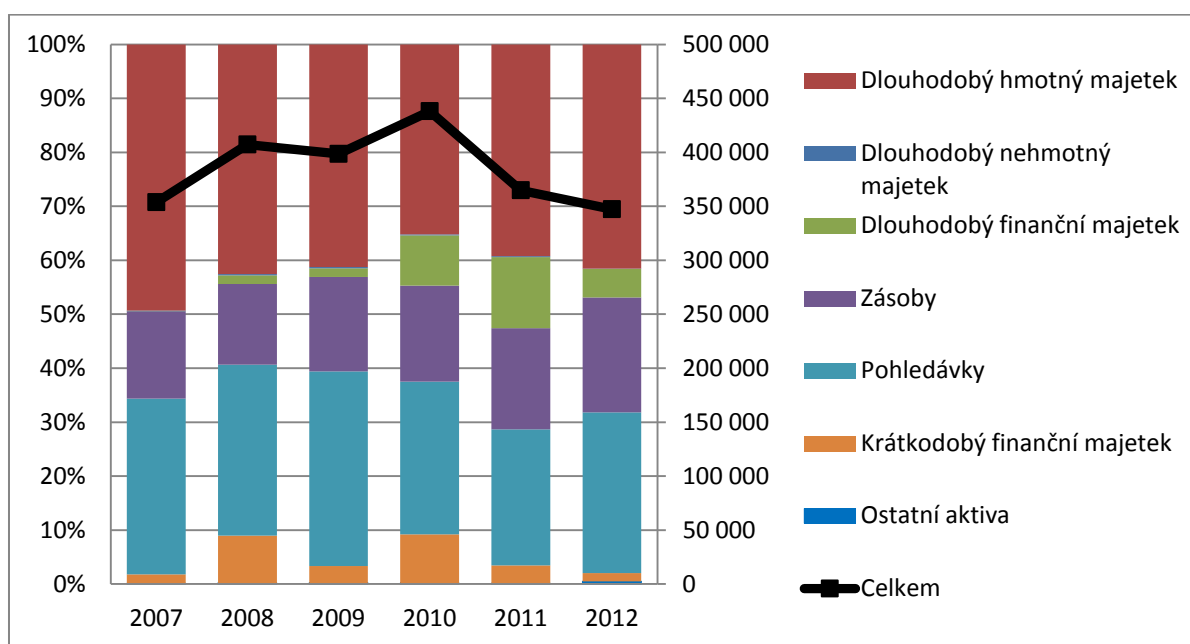
Horizontální analýza pasiv

Celková pasiva společnosti měla ve sledovaném období kolísavý trend. Největší měrou se na celkových pasivech podílí cizí kapitál, výjimkou jsou roky 2011 a 2012 kdy hodnota cizího kapitálu poklesla a naproti tomu hodnota vlastního kapitálu vzrostla. Tento vývoj byl zapříčiněn změnou taktiky financování. V posledních dvou letech tedy společnost používá k financování svých potřeb ve větší míře vlastní kapitál, což je ovšem dražší zdroj financování a to pro společnost není příliš výhodné. Vlastní kapitál společnosti se ve sledovaném období vyvíjí rostoucím tempem a to hlavně díky vzrůstající hodnotě výsledku hospodaření a kapitálových fondů. V roce 2012 však dochází k mírnému poklesu vlastního kapitálu o 4,77 % a to vlivem poklesu kapitálových fondů. Cizí kapitál má ve sledovaném období kolísavý trend, kdy nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2008 a naopak nejnižší hodnoty v roce 2012. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Ostatní pasiva mají klesající trend. Výjimku tvoří rok 2008, kdy došlo k nárůstu těchto pasiv o 240,61 %. Tento nárůst způsobily výdaje příštích období.

Vertikální analýza aktiv

Jak je z grafu 3.1 patrné, hodnota dlouhodobého majetku měla ve sledovaném období kolísavý trend. V roce 2007 byla hodnota stálých a oběžných aktiv prakticky vyrovnaná. Roku 2008 došlo k mírnému poklesu stálých aktiv (44 %) a růstu oběžných aktiv (55 %). Tato změna byla vyvolána poklesem dlouhodobého hmotného majetku a nedokončeného dlouhodobého majetku a naopak vzrostly především zásoby a zboží. Roku 2009 stálá aktiva opět mírně poklesla a to na 43 % a oběžná aktiva vzrostla na 57 %. Roku 2010 se trend obrátil a stálá aktiva znovu začala růst (45 %) a oběžná aktiva poklesla na 55 %. Tato změna byla vyvolána růstem dlouhodobého finančního majetku a podílů v ovládaných a řízených osobách. Roku 2011 se zvýšila hodnota stálých aktiv na 53 %, což bylo opět vyvoláno především zvýšením dlouhodobého finančního majetku a podílů v ovládaných a řízených osobách. V roce 2012 ovšem došlo k poklesu stálých aktiv na 47 % a to vlivem poklesu dlouhodobého finančního majetku a podílu v ovládaných a řízených osobách. Položka ostatních aktiv ani v jednom ze sledovaných období nedosáhla významnějších hodnot.

Graf 3.1 Vertikálně – horizontální analýza aktiv společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



Největší podíl na stálých aktivech ve sledovaném období měl dlouhodobý hmotný majetek, který se v roce 2007 podílel 49 %. V dalších letech jeho podíl mírně kles, a to na 43 % v roce 2008, 41 % v roce 2009, 35 % v roce 2010, 39 % v roce 2011 a 42 % v roce 2012. Podstatnou část dlouhodobého hmotného majetku v roce 2007 tvoří stavby (27 %) a samostatné movité věci a soubory movitých věcí (17 %), další položky, jako pozemky a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, se podílí jen minimálně. V dalších letech hodnota staveb a samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí mírně poklesla a nejnižších hodnot dosáhla v roce 2010, kdy stavby tvořily 21 % a samostatné movité věci a soubory movitých věcí 12 %.

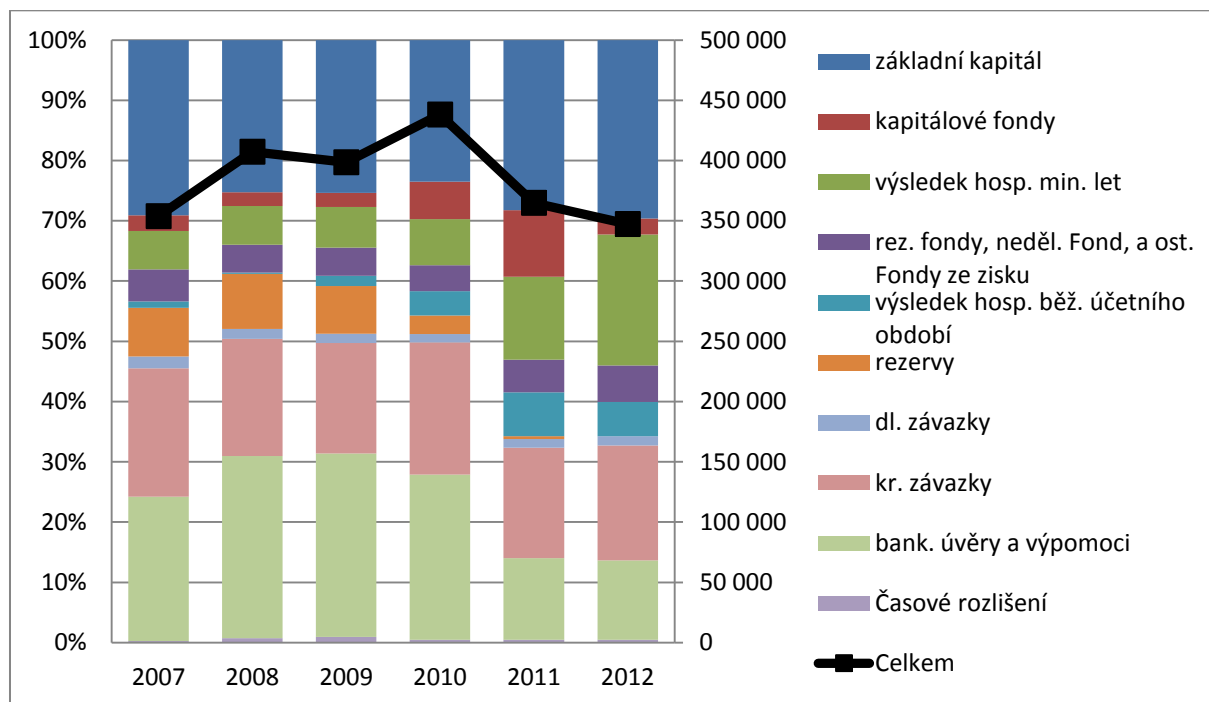
Další položkou stálých aktiv je dlouhodobý finanční majetek, který v roce 2007 společnost neměla téměř žádný. V roce 2008 došlo k nárůstu na 2 % díky zvýšení podílů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. V roce 2009 hodnota zůstala nezměněna a k dalšímu nárůstu došlo až roku 2010, kdy se hodnota tohoto majetku zvýšila na 9 % a to díky růstu nejen podílů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem, ale také podílů v ovládaných a řízených osobách. Dlouhodobý finanční majetek dále rostl v roce 2011 (13 %) a to zejména díky růstu podílů v ovládaných a řízených osobách a následně roku 2012 poklesl díky této položce na 5 %. Dlouhodobý nehmotný majetek společnost téměř nemá. Vlastní pouze software, který tvoří zanedbatelnou část.

Největší podíl na oběžném majetku mají krátkodobé pohledávky, které v roce 2007 dosáhly hodnoty 33 %, v dalších letech tato hodnota jen mírně kolísala a největší podíl na ní mají pohledávky z obchodních vztahů, které v roce 2007 dosáhly hodnoty 24 %. V dalších letech se tato hodnota rovněž měnila jen nepatrně. Zásoby dosáhly roku 2007 hodnoty 16 %. Nejvíce se na této hodnotě podílí materiál (10 %). V dalších letech hodnota zásob mírně roste. Nejmenší podíl na oběžných aktivech má krátkodobý finanční majetek, který se v jednotlivých letech pohybuje okolo 2 – 3 %. Výjimkou jsou roky 2008 a 2010 kde je hodnota krátkodobého finančního majetku 9 % a to díky nárůstu účtů v bankách.

Vertikální analýza pasiv

Převažující většinu pasiv tvořily mezi lety 2007 – 2010 cizí zdroje. Roku 2007 činil podíl cizích zdrojů 55 %. Největší podíl na této hodnotě zaujímají krátkodobé závazky (21 %) a bankovní úvěry a výpomoci (24 %). Roku 2008 hodnota cizích zdrojů vzrostla na 60 % a to hlavně díky zvýšení bankovních úvěrů a výpomocí (30 %). Roku 2009 došlo k mírnému poklesu cizích zdrojů na 58 % a to díky poklesu krátkodobých závazků. Roku 2010 hodnota cizích zdrojů opět mírně poklesla a to na 54 % díky poklesu rezerv. V letech 2011 a 2012 došlo k prudkému poklesu cizích zdrojů. V obou letech dosáhla hodnota cizího kapitálu 34 %. Tento pokles byl zapříčiněn zejména poklesem rezerv.

Graf 3.2 Vertikálně – horizontální analýza pasiv společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



Vlastní kapitál v roce 2007 činil 44 %. Největší položkou vlastního kapitálu je základní kapitál (29 %). Roku 2008 vlastní kapitál činil 39 %, došlo tedy k poklesu, který byl zapříčiněn poklesem základního kapitálu. V roce 2009 došlo k mírnému nárůstu vlastního kapitálu na 41 % a to hlavně díky mírnému nárůstu výsledku hospodaření. V roce 2010 vlastní kapitál vzrostl na 46 % zejména díky růstu kapitálových fondů a výsledku hospodaření. A v letech 2011 – 2012 došlo k výraznému nárůstu vlastního kapitálu na 66 % a to díky nárůstu kapitálových fondů a výsledku hospodaření. Ostatní pasiva tvořila zanedbatelnou část celkových pasiv a ve všech sledovaných obdobích se pohybovala v rozmezí 0 % – 1 %.

Největší podíl vlastního kapitálu ve všech letech tvoří základní kapitál. Absolutní hodnota základního kapitálu je ve všech sledovaných obdobích téměř stejná. Další významnou položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let, který mezi léty 2007 – 2012 roste z 6 % v roce 2007 až na 22 % v roce 2012 a to díky rostoucímu nerozdělenému zisku minulých let. Následují kapitálové fondy, které tvořily roku 2007 pouhé 3 % celkových pasiv. Roku 2008 a 2009 hodnota kapitálových fondů dokonce klesla na 2 %, což se roku 2011 mění a kapitálové fondy dosahují nejvyššího podílu, a sice 11 % a to díky nárůstu oceňovacích rozdílů z přecenění majetku a závazků. Roku 2012 však hodnota kapitálových fondů prudce klesla na 3 %. Hodnota rezervního fondu, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku se ve všech sledovaných obdobích pohybovala téměř nezměněna okolo 5 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období tvořil roku 2007 pouhé 1 % a roku 2008 dokonce poklesl na 0 %. V dalších letech jeho hodnota však začala růst. V roce 2009 vzrostla na 2 %. Roku 2010 na 4 %. Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost u tohoto ukazatele roku 2011, kdy vzrostl na 7 % a roku 2012 mírně poklesl na 6 %.

Nejvýznamnější složkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci. Tato položka tvořila roku 2007 24 % celkových pasiv a to hlavně díky krátkodobým bankovním úvěrům (23 %). V letech 2008 a 2009 vzrostla hodnota tohoto ukazatele na 30 % vlivem nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů. Roku 2010 došlo k poklesu na 27 % a v dalších letech došlo k prudkému poklesu. Roku 2011 na 14 % a roku 2012 na 13 % a to opět díky poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. Další významnou složkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které tvoří roku 2007 21 % celkových pasiv. Významnou část tohoto ukazatele tvoří závazky z obchodních vztahů. V dalších letech se hodnota ukazatele mění jen mírně a udržuje se okolo 20 %. Dlouhodobé závazky tvoří malou část z celku. Ve sledovaných obdobích je hodnota ukazatele na úrovni 2 %. Výjimkou jsou roky 2010 a 2011 kdy hodnota klesla na 1 %

díky poklesu odloženého daňového závazku. Poslední položkou cizích zdrojů jsou rezervy. Roku 2007 a 2009 tvoří 8 % z celkových pasiv a jsou tvořeny rezervami podle zvláštních právních předpisů. Roku 2008 rezervy stouply na 9 %, díky růstu ostatních rezerv. V letech 2011 a 2012 společnost postupně rezervy vyčerpala a došlo k poklesu až na 0 %.

3.3.2 Vertikálně – horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je nutno zkoumat dle základních úrovní – výsledek hospodaření za účetní období, provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Jako základ pro vertikální analýzu výkazu zisků a ztráty jsou používány tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je uvedena v příloze č. 4.

Horizontální analýza výnosů

Vývoj výnosů a nákladů je zachycen v grafech 3.3 a 3.4 a také v tabulkách 3.1 a 3.2.

Vývoj výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření za účetní období v průběhu sledovaného období měl kolísavý trend. Nejvyšších hodnot dosáhl roku 2011, kdy oproti roku 2010 vzrostl o 50,97 %. Tento růst byl zapříčiněn růstem jak finančního, tak provozního výsledku hospodaření. Nejnižší hodnota byla zaznamenána roku 2008, kdy oproti předešlému roku vznikl pokles o 301,59 %. Tento pokles byl způsoben zejména vlivem poklesu finančního výsledku hospodaření.

Vývoj nákladů a výnosů

Vývoj výnosů a nákladů je uveden v tabulkách 3.4 a 3.5. Celkové výnosy v průběhu sledovaného období měly kolísavý trend. Nejvyšších výnosů společnost dosáhla roku 2010 a naopak nejnižší výnosy byly zaznamenány roku 2007.

Tab. 3.1 Výnosy společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. v letech 2007 – 2012 (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	135 420	148 382	143 604	144 310	140 460	136 246
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	388 056	434 503	431 062	455 334	442 176	410 657
Ostatní provozní výnosy	6 264	6 520	3 104	5 166	6 432	5 869
Ostatní finanční výnosy	248	707	3367	1394	1374	2057

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

Významnou položkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tato položka ve sledovaném období mírně kolísala. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2010, kdy došlo k nárůstu o 5,63 % oproti předešlému roku. Další významnou položkou výnosů jsou tržby za prodej zboží. Rovněž tato položka se vyvíjela kolísavým tempem. Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost v roce 2008, kdy došlo k meziročnímu nárůstu o 9,57 %. Nárůst tržeb byl zapříčiněn zejména růstem zakázek ze strany odběratelů. Ostatní provozní výnosy se rovněž vyvíjely nerovnoměrně a nejvyšší hodnoty bylo dosaženo roku 2008, naopak nejnižší hodnoty roku 2009, kdy došlo k poklesu o 52,39 %. Ostatní finanční výnosy měly v čase rostoucí charakter, s výjimkou roku 2010 a 2011 kdy došlo k mírnému poklesu.

Tab. 3.2 Náklady společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. v letech 2007 – 2012 (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Náklady na prodej zboží	114 271	122 754	117 546	116 032	116 325	114 956
Výkonová spotřeba	320 867	368 589	357 414	397 111	381 949	336 533
Osobní náklady	67 812	81 073	80 706	81 196	81 581	92 137
Ostatní provozní náklady	451	1 193	1 063	2 721	3 288	3 869
Ostatní finanční náklady	2318	2010	2623	2122	2236	3355

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

Celkové náklady měly v průběhu sledovaného období kolísavý trend. Nejnižší náklady měla společnost v roce 2007 a nejvyšší hned v roce 2008, kdy došlo k nárůstu o 17,18 %, díky tomu je v roce 2008 rovněž generován nejnižší zisk. Nejvýznamnější položkou nákladů je výkonová spotřeba, která se během sledovaného období vyvíjí kolísavě. Nejnižší hodnoty zde dosahuje v roce 2007. Naopak nejvyšší hodnoty dosahuje roku 2010, kdy dosáhla nárůstu 11,11 % a to díky nárůstu položky služeb. Další významnou položkou nákladů jsou náklady na prodej zboží. Tato položka má klesající trend, výjimkou je rok 2008, kdy došlo k nárůstu o 7,42 %. Ovšem výnosy za prodej zboží v tomto roce rostly rychlejším tempem a tudíž se meziročně zvýšila i obchodní marže. Nejnižší náklady na prodej zboží dosahuje společnost roku 2012, ovšem zároveň došlo k poklesu tržeb za prodej zboží a to rychlejším tempem a tudíž poklesla i obchodní marže. Osobní náklady měly v čase rostoucí charakter s výjimkou roku 2009, kdy došlo k mírnému poklesu o 0,45 %. Nejvýznamnější položkou osobních nákladů jsou mzdové náklady a souvztažně s nimi také náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Nejvyšší hodnoty dosáhly osobní náklady v roce 2012, kdy meziročně vzrostly o 12,94 % a to hlavně díky nárůstu mzdových nákladů. Ostatní provozní náklady

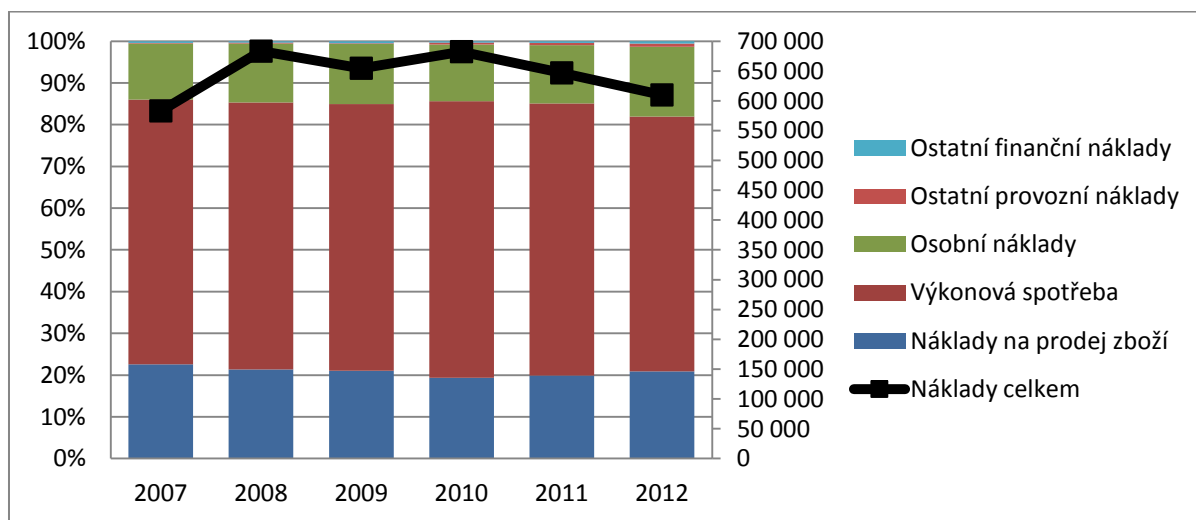
měly ve sledovaném období rostoucí trend. Výjimkou byl pouze rok 2009, kdy došlo k poklesu o 10,90 %. Ostatní finanční náklady se vyvíjely ve sledovaném období kolísavě. Nejvyšší hodnoty dosáhly roku 2012, kdy došlo k růstu o 50,04 % a naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána roku 2008, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 13,29 %. Ve všech sledovaných obdobích však ostatní finanční náklady převyšují ostatní finanční výnosy, což ještě víc prohlubuje již tak záporný finanční výsledek hospodaření.

Vertikální analýza nákladů

Jak je z tabulky 3.2 patrné, nejvýznamnější složkou nákladů je výkonová spotřeba, která zaujímá ve všech sledovaných obdobích přes 60 % celkových nákladů.

Výkonová spotřeba se ve sledovaných letech příliš nemění. V roce 2007 výkonová spotřeba tvoří 61 %. Hlavní složkou výkonové spotřeby je spotřeba materiálu a energie (37 %). Roku 2008 dochází k mírnému růstu na 63 %. Roku 2009 výkonová spotřeba mírně klesla na 62 %, v dalších dvou letech se udržuje na hodnotě 66 % a v roce 2012 klesá opět na 62 % a to hlavně vlivem poklesu spotřeby materiálu a energie. Další položkou nákladů jsou náklady za prodej zboží, které tvoří v roce 2007 22 %, v dalších letech mírně poklesly až na 19 %. Následně tyto náklady opět vzrostly roku 2011 na 20 % a roku 2012 na 21 %.

Graf 3.3 Vertikálně – horizontální analýza nákladů společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

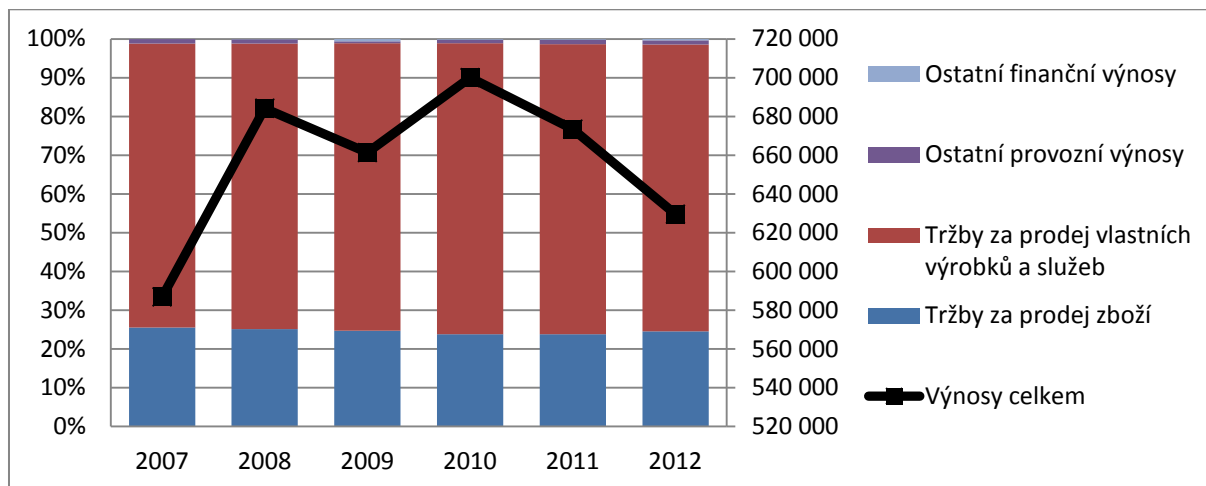


Osobní náklady tvoří roku 2007 13 %, v dalších letech se udržovaly na hodnotě 14 % a až roku 2012 vzrostly na 17 % díky růstu zejména mzdových nákladů. Ostatní finanční a ostatní provozní náklady tvoří ve všech sledovaných obdobích jen malou hodnotu, která se pohybuje v rozmezí 0 % - 1 %.

Vertikální analýza výnosů

Z tabulky 3.1 je patrné, že stěžejní složkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 3.4 Vertikálně – horizontální analýza výnosů společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se ve všech sledovaných obdobích téměř nemění a pohybují se v rozmezí 74 % - 76 %. Další významnou položkou výnosů jsou tržby za prodej zboží, které rovněž ve sledovaných obdobích nezaznamenávají větší výkyvy, a jejich poměr se pohybuje okolo 24 % - 26 % z celku. Ostatní finanční výnosy a ostatní provozní výnosy tvoří jen nepatrnou část. Ostatní finanční výnosy ve všech obdobích 0 % a ostatní provozní výnosy 1 %.

4 Zhodnocení vývoje zadluženosti

Tato část bakalářské práce se zabývá zhodnocením ukazatelů zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice a. s. Bude proveden rozklad celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu a rentability vlastního kapitálu. Dále bude provedeno srovnání společnosti s odvětvím.

4.1 Výpočet ukazatelů zadluženosti a jejich grafické znázornění

Ukazatele zadluženosti měří, jak společnost k financování využívá cizí zdroje a jak hradí své závazky. Tyto ukazatele jsou ovlivňovány především typem aktiv, rizikem, stupněm finanční volnosti podniku a daněmi. K základním ukazatelům patří ukazatel celkové zadluženosti, dlouhodobé a běžné zadluženosti, zadluženost vlastního kapitálu, stupeň krytí stálých aktiv, finanční páka, úrokové krytí a úrokové zatížení.

V této části jsou nejdříve vypočítány jednotlivé poměrové ukazatele, hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.1, a následně jsou graficky znázorněny v grafech 4.1 až 4.6.

Tab. 4.1 výpočet ukazatelů zadluženosti v letech 2007 - 2012

Ukazatel	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	(2.4)	55,30%	60,45%	58,22%	53,80%	33,81%	33,78%
Dlouhodobá zadluženost	(2.5)	11,44%	11,54%	9,78%	4,45%	1,95%	1,50%
Běžná zadluženost	(2.6)	43,86%	48,91%	48,44%	49,36%	31,87%	32,28%
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.9)	44,45%	38,81%	40,84%	45,71%	65,72%	65,75%
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.10)	124,42%	155,75%	142,56%	117,72%	51,45%	51,37%
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.11)	113,00%	113,43%	117,51%	112,14%	128,68%	143,49%
Finanční páka	(2.7)	224,98%	257,65%	244,85%	218,79%	152,15%	152,08%
Ziskový účinek finanční páky	(2.8)	204,56%	189,47%	308,42%	270,03%	182,90%	188,02%
Úrokové krytí	(2.12)	160,56%	109,62%	239,51%	716,05%	1601,36%	2658,82%
Úrokové zatížení	(2.13)	62,28%	91,22%	41,75%	13,97%	6,24%	3,76%

Celková zadluženost

U tohoto ukazatele lze obecně říct, že pokud se zadluženost společnosti zvyšuje, roste také finanční riziko. Nelze obecně určit hodnotu, ke které by hodnota ukazatele měla směřovat. Je třeba posuzovat celkovou zadluženost v souvislosti s výnosností kapitálu a struktury cizích zdrojů. Celková zadluženost společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. se roku 2008 oproti roku 2007 zvýšila o 9,31 %, což bylo zapříčiněno zejména zvýšením bankovních úvěrů. V dalších letech byl naopak zaznamenán pokles celkové zadluženosti. V roce 2009 oproti předešlému roku klesla hodnota ukazatele o 3,69 % a to hlavně díky poklesu rezerv a krátkodobých závazků. V roce 2010 cizí zdroje mírně vzrostly, ale celková aktiva rostla rychlejším tempem a tím pádem došlo k poklesu celkové zadluženosti. V roce 2011 byl zaznamenán pokles ukazatele o 37,16 % a v roce 2012 o 0,09 % a to v důsledku poklesu krátkodobých bankovních úvěrů.

Hodnota ukazatele ve sledovaném období převážně klesá, což je pro společnost velmi příznivé. V posledních dvou letech se hodnota ukazatele dokonce pohybuje pod úrovní 50 %, čímž firma snižuje své riziko a bude pro ni snadnější získat další kapitál.

Dlouhodobá zadluženost

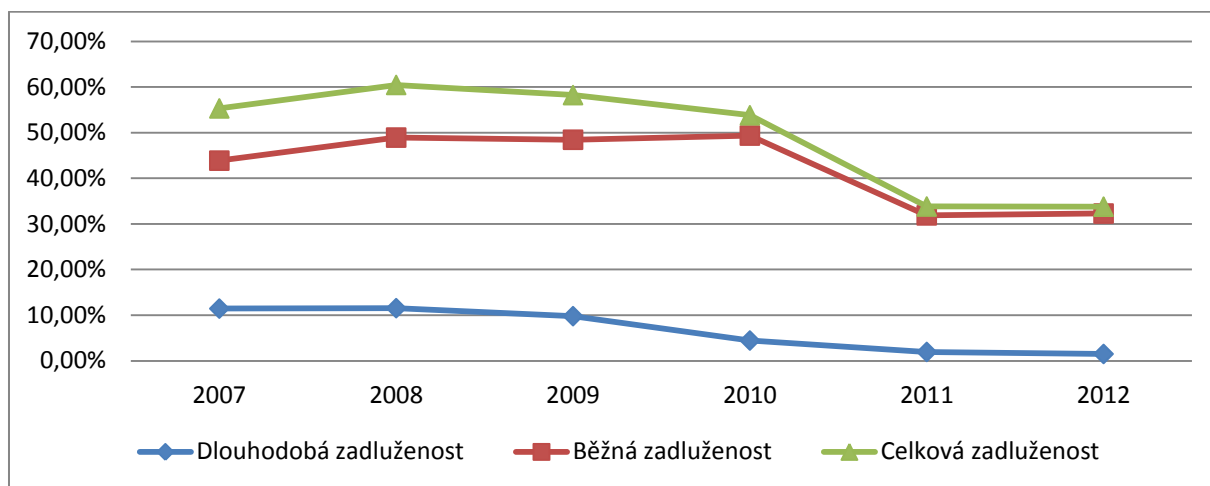
Dlouhodobá zadluženost má ve sledovaném období klesající trend. V prvních čtyřech letech mají největší podíl na dlouhodobé zadluženosti rezervy. V roce 2011 došlo k poklesu rezerv a v roce 2012 dokonce společnost neměla žádné rezervy. Dalšími položkami jsou dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Dlouhodobé bankovní úvěry však společnost využívá pouze v prvních třech letech, v dalších letech je jejich hodnota nulová. Dlouhodobá zadluženost je ve všech sledovaných letech podstatně nižší než běžná. V roce 2008 byl zaznamenán mírný vzrůst dlouhodobé zadluženosti o 0,87 %. V dalších letech byl trend klesající. V roce 2009 byl zaznamenán pokles o 15,25 % a to hlavně díky poklesu rezerv. V letech 2010 – 2012 se hodnota ukazatele opět snížila a to vlivem poklesu rezerv. V roce 2010 byl pokles 54,50 %, v roce 2011 56,18 % a v roce 2012 klesla dlouhodobá zadluženost o 23,08 %.

Běžná zadluženost

Běžná zadluženost má ve sledovaném období mírně kolísavý trend. Hlavní podíl na běžné zadluženosti mají krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Větší část zaujímají krátkodobé bankovní úvěry, ale jen v prvních čtyřech letech. V posledních dvou letech jejich hodnota prudce klesla. V roce 2008 vzrostla běžná zadluženost o 11,51 % a to

hlavně díky růstu krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu o 0,96 %. V roce 2010 hodnota ukazatele vzrostla o 1,90 % vlivem růstu krátkodobých závazků a to zejména závazků z obchodních vztahů. V roce 2011 byl zaznamenán pokles o 71,90 % díky poklesu krátkodobých závazků i krátkodobých bankovních úvěrů a v roce 2012 hodnota ukazatele opět mírně vzrostla a to o 1,29 %.

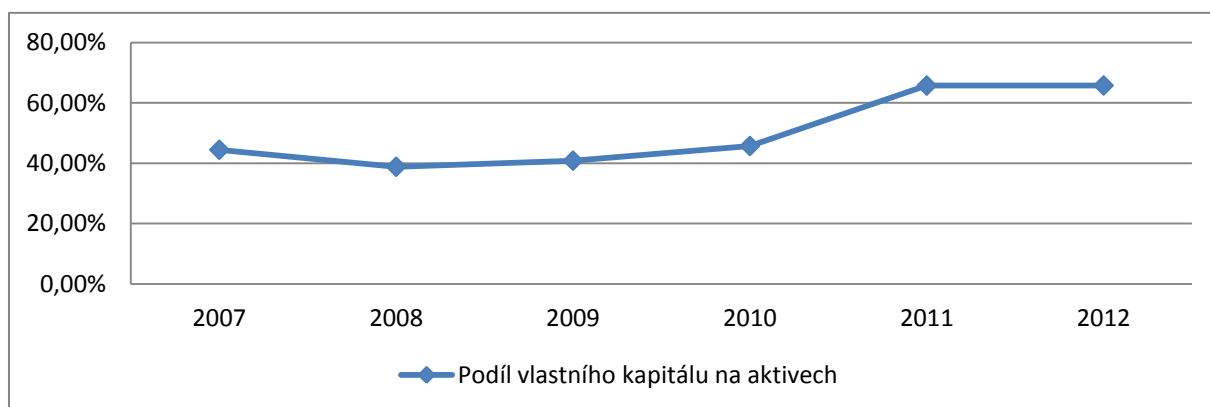
Graf 4.1 Vývoj celkové, dlouhodobé a běžné zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Podíl vlastního kapitálu na aktivech, neboli ukazatel samofinancování, jak je někdy nazýván měří celkovou výši aktiv, která je financována majiteli a nikoliv věřiteli. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím je menší riziko pro věřitele a naopak. Je žádoucí, aby byl dodržen rostoucí trend u tohoto ukazatele, což u sledované společnosti není ve všech letech dodrženo.

Graf 4.2 Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



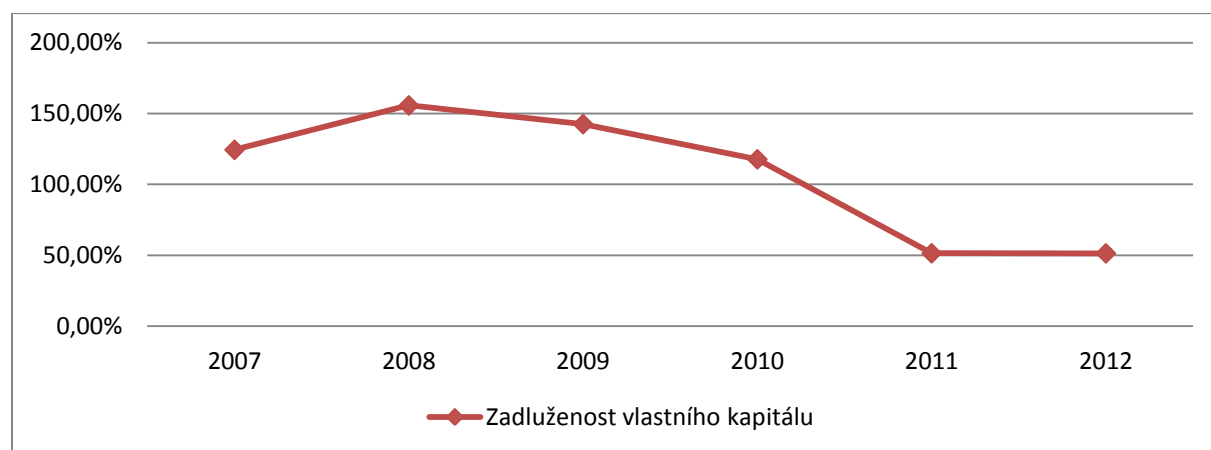
Hned v roce 2008 došlo k poklesu ukazatele o 12,69 %. V tomto roce došlo sice k mírnému růstu vlastního kapitálu, ovšem celková aktiva se zvýšila mnohem více a to hlavně

v oblasti oběžných aktiv a tím pádem hodnota ukazatele klesla. V dalších letech již hodnota ukazatele rostla, což je pozitivní. V roce 2009 vzrostla o 5,23 % a to díky vzrůstu výsledku hospodaření běžného účetního období. V roce 2010 byl zaznamenán růst o 1,92 %, v roce 2011 dokonce o 43,78 % hlavně vlivem růstu kapitálových fondů, oceňovacích rozdílů z přecenění majetku a výsledku hospodaření. V roce 2012 hodnota ukazatele vzrostla jen nepatrně a to o 0,05 %.

Zadluženost vlastního kapitálu

U tohoto ukazatele je žádoucí, aby jeho hodnota byla klesající a u stabilních společností by se měla pohybovat v rozmezí 80 % - 120 % [1]. Pokud je hodnota ukazatele vyšší, naznačuje to velké věřitelské riziko. Tato kritéria společnost zcela neplní. V prvních třech letech je zadluženost vlastního kapitálu vyšší než 120 %. Pouze v roce 2011 je kritérium splněno, jelikož je hodnota zadluženosti vlastního kapitálu 117,72 %. V dalších dvou letech je již hodnota ukazatele podstatně nižší, což také není zcela optimální situace. Jelikož pokud společnost využívá převážně vlastní zdroje k financování svých potřeb, tak je to mnohem dražší zdroj financování než cizí zdroje. Proto určitá hladina cizích zdrojů je pro společnost přínosná.

Graf 4.3 Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

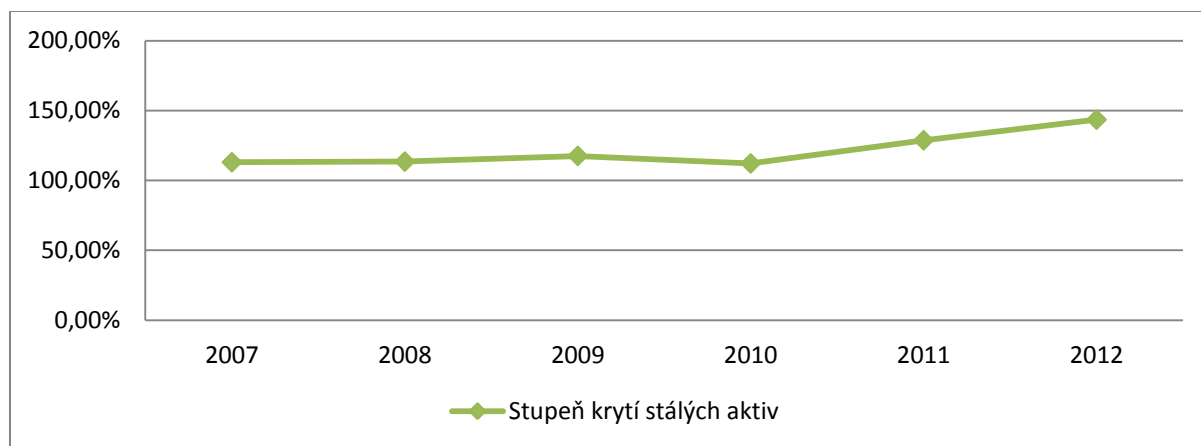


Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji. Žádoucí je, aby hodnota tohoto ukazatele rostla a měla by dosahovat hodnoty minimálně 100 %, což by znamenalo, že veškerá stálá aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji. Podle grafu 4.4 je patrné, že společnost ve všech sledovaných obdobích dosahuje hodnoty ukazatele vyšší než 100 %. Pouze v roce 2010 došlo k mírnému poklesu ukazatele o 4,57 %. Došlo zde sice

k růstu dlouhodobých aktiv i vlastního kapitálu, ovšem cizí zdroje poklesly a to hlavně v oblasti rezerv. V dalších letech byl zachován rostoucí trend. V roce 2011 byl zaznamenán růst o 14,75 % a v roce 2012 o 11,51 %. Tyto výsledky poukazují na konzervativní způsob financování. Společnost tedy vykazuje známky překapitalizování, což znamená, že dlouhodobými zdroji je kryta i část oběžného majetku a společnost tím pádem disponuje určitým množstvím čistého pracovního kapitálu. Z pohledu manažerů společnosti je to příznivé, jelikož to firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát všem svým závazkům. Naopak z pohledu vlastníků společnosti tato situace příznivá není, jelikož krátkodobý majetek je z části kryt drahými dlouhodobými zdroji namísto levnějších krátkodobých zdrojů. A z tohoto důvodu je třeba čistý pracovní kapitál minimalizovat.

Graf 4.4 Vývoj stupně krytí stálých aktiv společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

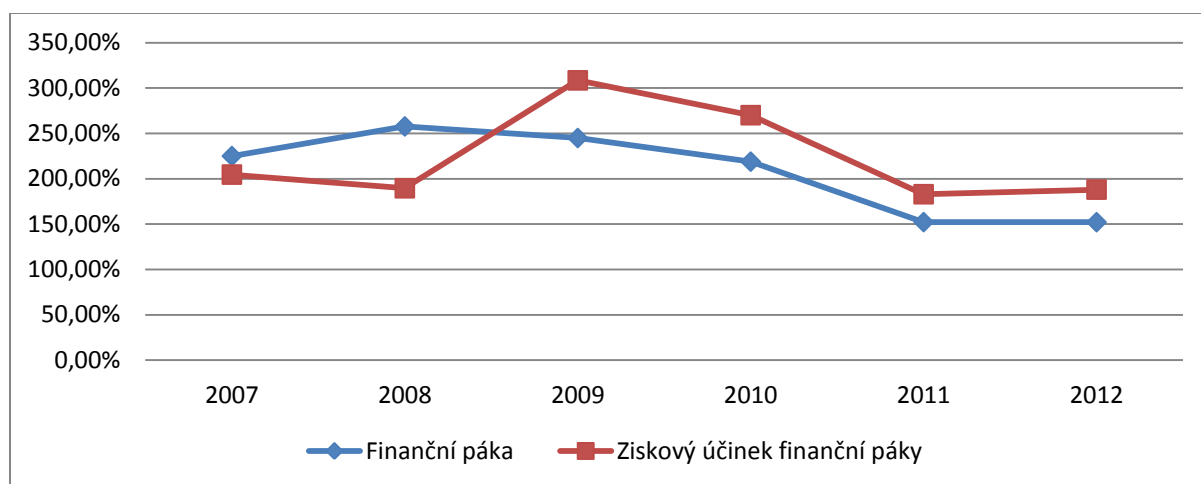


Finanční páka a ziskový účinek finanční páky

Finanční páka je ukazatel, který poměruje celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Je tedy převrácenou hodnotou ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím nižší je podíl vlastního kapitálu k celkovým zdrojům a vyšší míra zadlužení. Hodnota finanční páky by měla být v čase stabilní. Tento požadavek však ve společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. není zcela dodržen a to zejména v posledních dvou letech, kdy došlo k prudkému poklesu ukazatele a to o 30,46 % v roce 2011 a v roce 2012 hodnota ukazatele oproti předešlému roku zůstala téměř nezměněna. Pokles ukazatele byl zapříčiněn jednak poklesem celkových aktiv a to v oblasti pohledávek z obchodních vztahů a mírným růstem vlastního kapitálu v oblasti růstu výsledku hospodaření a kapitálových fondů. V roce 2008 došlo k růstu finanční páky o 14,52 % vlivem zvýšení celkových aktiv a to zejména v oblasti krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, vlastní kapitál vzrostl jen

nepatrně. V dalších dvou letech došlo k mírnému poklesu a to v roce 2009 o 4,97 %, vlastní kapitál sice vzrostl, ale celková aktiva se snížila a to zejména v oblasti staveb a samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. V roce 2010 došlo opět k poklesu a to o 10,64 %. V tomto roce sice došlo k růstu jak celkových aktiv, a to vlivem růstu dlouhodobého finančního majetku a zásob, tak vlastního kapitálu, zejména v oblasti kapitálových fondů a výsledku hospodaření, ovšem celková aktiva rostla rychlejším tempem a tím pádem došlo k poklesu ukazatele. Tyto výsledky poukazují na to, že společnost ve sledovaném období ve velké míře používá k financování vlastní zdroje a to zejména v posledních dvou sledovaných letech. Tento trend není pro společnost příznivý a to z toho důvodu, že vlastní kapitál je daleko dražší zdroj financování než cizí kapitál. Určitá zadluženost podniku je tedy žádoucí a má pozitivní účinky hlavně na výnosnost vlastního kapitálu.

Graf 4.5 Vývoj finanční páky a jejího ziskového účinku společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



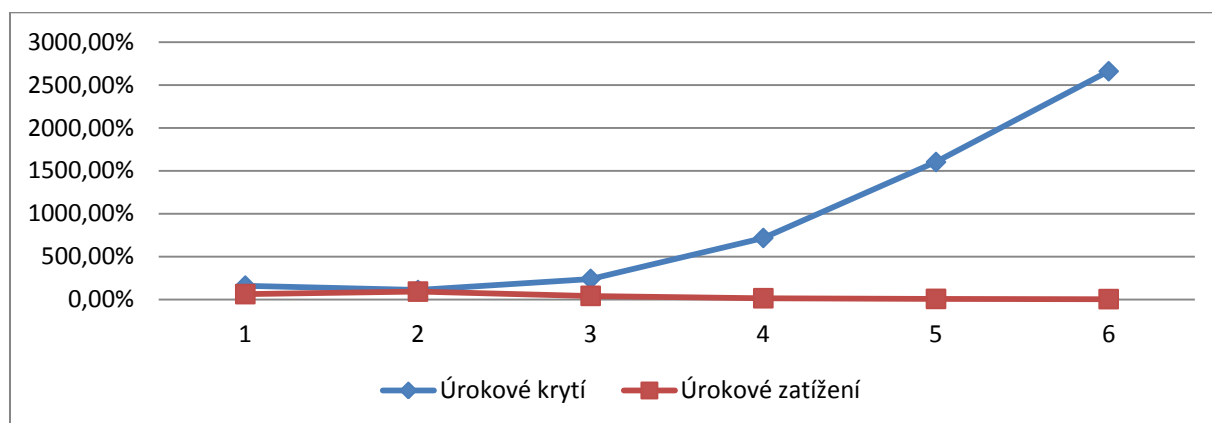
Ziskový účinek finanční páky slouží ke zjištění, zda zadluženost ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně či naopak. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, tak zadluženost podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2008 se hodnota ukazatele snížila o 7,38 % a to vlivem snížení výsledku hospodaření před zdaněním a růstem nákladových úroků. V roce 2009 byl naopak zaznamenán prudký nárůst ukazatele a to o 62,78 % vlivem zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním a mírným poklesem nákladových úroků. V dalších dvou letech byl zaznamenán pokles ukazatele a to v roce 2010 o 12,45 % a v roce 2011 o 32,27 %, v obou letech došlo k poklesu nákladových úroků a k výraznému nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním. V posledním roce došlo k mírnému nárůstu ukazatele o 3,26 %. Přesto se ziskový účinek společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. ve všech sledovaných letech pohybuje nad hodnotou 1, což znamená, že zadluženost společnosti pozitivně působí na rentabilitu vlastního kapitálu a společnost by

měla ve větší míře k financování využívat cizí zdroje, které jsou také levnějším zdrojem pro financování potřeb.

Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát zisk před zdaněním a úroky převyšuje nákladové úroky. Hodnota ukazatele by měla být větší než 1 a trend by měl být rostoucí. V roce 2008 hodnota ukazatele klesla o 31,73 % a ukazatel se pohyboval mírně nad hodnotou 1. Pokud by ukazatel klesl na hodnotu 1, nebo níž, znamenalo by to, že si společnost vydělá pouze na úroky, nebo je dokonce ve ztrátě. V dalších letech ovšem došlo k výraznému nárůstu ukazatele. V roce 2009 o 118,49 % vlivem nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním a úroky o 620,09 %. Roku 2010 hodnota ukazatele opět narostla a to o 198,96 % a roku 2011 o 123,64 % v obou letech to bylo vlivem nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním a úroky a zároveň poklesu nákladových úroků. V roce 2012 došlo opět k růstu ukazatele a to o 66,04 %, ovšem tempo růstu se snížilo, přesto že nákladové úroky opět poklesly ovšem zisk před zdaněním a úroky poklesl také. Společnost dosahuje u tohoto ukazatele velmi vysokých hodnot, což znamená, že zisk před zdaněním a úroky několikanásobně převyšuje nákladové úroky, což je pozitivní a v případě získání nového úvěru nebude mít společnost problém s hrazením svých nákladových úroků.

Graf 4.6 Vývoj úrokového krytí a úrokového zatížení společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.



Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je ukazatel, který vyjadřuje, v jaké míře úrokové náklady zatěžují zisk podniku. Tento ukazatel je zejména důležitý pro management podniku, který se podle něj může rozhodovat o zvyšování či snižování cizího kapitálu. Na rozdíl od úrokového krytí je u tohoto ukazatele žádoucí, aby jeho trend klesal, což je u společnosti Beskyd Fryčovice, a. s.

dodrženo. Ve sledovaném období je hodnota ukazatele velmi nízká a dokonce v čase klesá, což je pro společnost pozitivní.

4.2 Pyramidový rozklad celkové zadluženosti

Rozklad celkové zadluženosti bude proveden podle obr. 2.3. Celková zadluženost je ukazatel, který lze rozložit na dva základní dílčí ukazatele, pomocí kterých lze zjistit, jak působí změny dílčích ukazatelů na celkovou zadluženost a to běžnou a dlouhodobou zadluženost. Pro detailnější rozbor zjištěného stavu bude běžná zadluženost dále rozložena na běžnou zadluženost úročenou a neúročenou. Dlouhodobá zadluženost bude rovněž rozložena na výpočet dlouhodobé úročené a dlouhodobé neúročené zadluženosti, kde mají hlavní úlohu rezervy a dlouhodobé závazky.

Na základě hodnot zpracovaných v tabulce 4.8 bude pomocí logaritmické metody proveden rozklad celkové zadluženosti za období 2007 – 2012. Pomocí analýzy odchylek bude vysvětlen vliv dílčích ukazatelů na celkovou zadluženost.

Tab. 4.2 Výpočet celkové zadluženosti a jejích dílčích ukazatelů v letech 2007 – 2012

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,5530	0,6045	0,5822	0,5380	0,3381	0,3378
Běžná zadluženost	0,4386	0,4891	0,4844	0,4936	0,3187	0,3227
Zadluženost krátkodobých závazků	0,2128	0,1945	0,1833	0,2197	0,1829	0,1909
Zadluženost krátkodobých bankovních úvěrů	0,2258	0,2947	0,3011	0,2739	0,1357	0,1318
Dlouhodobá zadluženost	0,1144	0,1154	0,0978	0,0445	0,0195	0,0150
Zadluženost dlouhodobých bankovních úvěrů	0,0140	0,0077	0,0034	0,0000	0,0000	0,0000
Zadluženost dlouhodobých neúročených cizích zdrojů	0,1005	0,1076	0,0945	0,0445	0,0195	0,0150
Zadluženost rezerv	0,0804	0,0915	0,0791	0,0310	0,0047	0,0000
Zadluženost dl. závazků	0,0200	0,0162	0,0154	0,0135	0,0148	0,0150
Celkem	0,5530	0,6045	0,5822	0,5380	0,3381	0,3378
Δ Celkové zadluženosti	-	0,0515	-0,0222	-0,0442	-0,1999	-0,0004

Z tabulky 4.2 je patrné, že celková zadluženost v letech 2007 – 2010 mírně kolísala a v posledních dvou letech prudce klesla. Roku 2008 došlo k mírnému nárůstu zadluženosti, ale v dalších letech zadluženost postupně klesala. V roce 2008 sice hodnota cizích zdrojů vzrostla

a to zejména v oblasti krátkodobých bankovních úvěrů, ale v dalších letech došlo k poklesu celkové zadluženosti a to vlivem poklesu krátkodobých bankovních úvěrů a rezerv, což poukazuje na to, že společnost Beskyd Fryčovice, a. s. během sledovaného období začala splácet své krátkodobé bankovní úvěry.

Tab. 4.3 Vliv ukazatelů na celkovou zadluženost v letech 2007 – 2012

	Ukazatel	2007 - 2012	pořadí
	Celková zadluženost	-0,2153	
1. úroveň	Běžná zadluženost	-0,1159	1 (-)
	Dlouhodobá zadluženost	-0,0994	2 (-)
Další úrovně rozkladu	krátkodobé závazky/aktiva	-0,0219	3 (-)
	Krátkodobé bankovní úvěry/aktiva	-0,0940	1 (-)
	Dlouhodobé bankovní úvěry/aktiva	-0,0140	4 (-)
	Rezervy/aktiva	-0,0804	2 (-)
	Dlouhodobé závazky/aktiva	-0,0050	5 (-)
	Celkem	-0,2153	

Celková zadluženost klesla v průběhu sledovaného období **2007 - 2012** o 21,53 %. Největší podíl na tomto poklesu měla běžná zadluženost, která během sledovaného období poklesla o 11,59 %. Dlouhodobá zadluženost naproti tomu klesla o 9,94 %. Snížení ukazatele běžné zadluženosti bylo způsobeno zejména poklesem krátkodobých bankovních úvěrů. Pokles ukazatele dlouhodobé zadluženosti byl způsoben zejména výrazným poklesem rezerv. Společnost tedy splatila část svých krátkodobých závazků, a vyčerpala všechny své rezervy, což vzhledem k hodnotám celkové zadluženosti není příliš pozitivní, jelikož společnost ve velké míře používá k financování vlastní kapitál a to je mnohem dražší zdroj financování.

Tab. 4.4 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2007 – 2008

	a (2007)	a (2008)	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{kr. závazky/aktiva}$	0,2128	0,1945	-0,0183	2 (-)
$a_2 = \text{kr. BÚ/aktiva}$	0,2258	0,2947	0,0689	1 (+)
$a_3 = \text{dl. BÚ/aktiva}$	0,0140	0,0077	-0,0063	4 (-)
$a_4 = \text{rezervy/aktiva}$	0,0804	0,0915	0,0110	3 (+)
$a_5 = \text{dl. Závazky/aktiva}$	0,0200	0,0162	-0,0039	5 (-)
Celkem			0,0515	

V roce **2008 oproti roku 2007** došlo jako v jediném ze sledovaných období k nárůstu zadluženosti a to o 5,15 %. Na tuto skutečnost měla zcela zásadní vliv běžná zadluženost, která se meziročně zvýšila o 5,05 %. Největší podíl na této změně má ukazatel krátkodobé úročené zadluženosti, který meziročně vzrostl o 6,89 % a ukazatel krátkodobé neúročené zadluženosti, který klesl o 1,83 %. Tyto změny nastaly vlivem mírného nárůstu aktiv, ale hlavně výrazného nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů, jelikož společnost potřebovala překlenout krátkodobý nedostatek finančních prostředků. Další z dílčích ukazatelů, který ovlivnil vrcholový ukazatel je ukazatel podílu rezerv a aktiv, kde došlo k růstu o 1,10 % a to vlivem nárůstu rezerv. Poslední dva ukazatele ovlivnily vrcholový ukazatel jen nepatrně. Ukazatel dlouhodobé úročené zadluženosti zapříčinil pokles o 0,63 % a ukazatel dlouhodobé neúročené zadluženosti o 0,39 %.

Tab. 4.5 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2008 – 2009

	a (2008)	a (2009)	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{kr. závazky/aktiva}$	0,1945	0,1833	-0,0112	2 (+)
$a_2 = \text{kr. BÚ/aktiva}$	0,2947	0,3011	0,0065	3 (-)
$a_3 = \text{dl. BÚ/aktiva}$	0,0077	0,0034	-0,0043	4 (+)
$a_4 = \text{rezervy/aktiva}$	0,0915	0,0791	-0,0124	1 (-)
$a_5 = \text{dl. Závazky/aktiva}$	0,0162	0,0154	-0,0008	5 (+)
Celkem			-0,0222	

V roce **2009 oproti roku 2008** klesla celková zadluženost o 2,22 % a to hlavně vlivem poklesu dlouhodobé zadluženosti. Hlavní příčinou tohoto vývoje je pokles ukazatele podílu rezerv a aktiv o 1,24 % a to vlivem poklesu rezerv. Ukazatel krátkodobé neúročené zadluženosti je další ukazatel, který významněji ovlivnil vrcholový ukazatel a to snížením o 1,12 %, tento vývoj byl zapříčiněn hlavně poklesem celkových aktiv. Ukazatel krátkodobé úročené zadluženosti mírně vzrostl, což bylo způsobeno snížením celkových aktiv a zároveň nárůstem krátkodobých závazků. Další tři z pěti analyzovaných dílčích ukazatelů snížily celkovou zadluženost, ovšem jejich vliv byl nepatrný.

V roce **2010 oproti roku 2009** byl zaznamenán pokles celkové zadluženosti o 4,42 %, zcela zásadní vliv na tuto hodnotu měla dlouhodobá zadluženost a to opět hlavně v oblasti poklesu rezerv, kdy zároveň výrazně vzrostla celková aktiva a tím došlo k poklesu ukazatele podílu rezerv a aktiv o 4,81 %.

Tab. 4.6 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2009 – 2010

	a (2009)	a (2010)	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{kr. závazky/aktiva}$	0,1833	0,2197	0,0364	2 (+)
$a_2 = \text{kr. BÚ/aktiva}$	0,3011	0,2739	-0,0272	3 (-)
$a_3 = \text{dl. BÚ/aktiva}$	0,0034	0,0000	-0,0034	4 (-)
$a_4 = \text{rezervy/aktiva}$	0,0791	0,0310	-0,0481	1 (-)
$a_5 = \text{dl. Závazky/aktiva}$	0,0154	0,0135	-0,0019	5 (-)
Celkem			-0,0442	

V tomto roce došlo k nárůstu aktiv, ovšem krátkodobé závazky rostly rychlejším tempem a tudíž došlo k nárůstu ukazatele krátkodobé neúročené zadluženosti o 3,64 %. Ukazatel krátkodobé úročené zadluženosti naopak poklesl a to hlavně díky růstu celkových aktiv. Ukazatel dlouhodobé úročené a neúročené zadluženosti poklesl, ovšem jejich vliv byl minimální.

Tab. 4.7 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2010 – 2011

	a (2010)	a (2011)	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{kr. závazky/aktiva}$	0,2197	0,1829	-0,0367	2 (-)
$a_2 = \text{kr. BÚ/aktiva}$	0,2739	0,1357	-0,1382	1 (-)
$a_3 = \text{dl. BÚ/aktiva}$	0,0000	0,0000	0,0000	5 (+)
$a_4 = \text{rezervy/aktiva}$	0,0310	0,0047	-0,0263	3 (+)
$a_5 = \text{dl. Závazky/aktiva}$	0,0135	0,0148	0,0013	4 (+)
Celkem			-0,1999	

Roku **2011 oproti roku 2010** došlo k největšímu poklesu celkové zadluženosti a to o 19,99 %, zde ovšem tento pokles zapříčinila běžná zadluženost a to v oblasti poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. V tomto období došlo k výraznému poklesu aktiv, ovšem rovněž došlo k poklesu krátkodobých závazků, které se snižovaly rychlejším tempem než aktiva a tím došlo k poklesu ukazatele krátkodobé úročené zadluženosti o 13,82 %. Další ukazatel, který ovlivnil celkovou zadluženost, je krátkodobá neúročená zadluženost, která rovněž poklesla a to o 3,67 %. Tato změna byla vyvolána výrazným poklesem krátkodobých závazků. Ukazatel podílu rezerv a aktiv rovněž poklesl a to díky velkému poklesu rezerv. V tomto období se společnost zbavila velké části cizích zdrojů, což vzhledem k tomu, že

celková zadluženost dosahovala roku 2011 pouze 33,81 %, není příliš vhodné, jelikož společnost ve větší míře začala používat k financování svých potřeb dražší vlastní zdroje.

Tab. 4.8 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2011 – 2012

	a (2011)	a (2012)	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{kr. BÚ/aktiva}$	0,1829	0,1909	0,0080	1 (+)
$a_2 = \text{kr. závazky/aktiva}$	0,1357	0,1318	-0,0039	3 (+)
$a_3 = \text{dl. BÚ/aktiva}$	0,0000	0,0000	0,0000	5 ()
$a_4 = \text{rezervy/aktiva}$	0,0047	0,0000	-0,0047	2 (+)
$a_5 = \text{dl. Závazky/aktiva}$	0,0148	0,0150	0,0003	4 (-)
Celkem			-0,0004	

V posledním roce došlo opět k poklesu celkové zadluženosti, zde už ovšem pokles byl velmi mírný a to o 0,04 %. V tomto roce sice došlo k růstu běžné zadluženosti a to o 0,41 %, ovšem dlouhodobá zadluženost naproti tomu klesla o 0,44 %. Největší vliv na tomto vývoji zaujímá ukazatel krátkodobé úročené zadluženosti, který vzrostl o 0,80 % a to díky mírnému poklesu aktiv a dále ukazatel podílu rezerv a aktiv vlivem poklesu rezerv.

Ve sledovaném období tedy dochází k postupnému poklesu zadluženosti, což vzhledem k hodnotám, ve kterých se pohybuje, pro společnost není příliš příznivé, jelikož ve velké míře využívá k financování svůj vlastní kapitál, což je mnohem dražší zdroj financování. Společnosti by naopak prospělo zvýšení cizích zdrojů pro financování svých potřeb.

4.3 Pyramidový rozklad zadluženosti vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu lze rozložit na čtyři dílčí ukazatele, které dále budou pro hlubší rozbor příčin vývoje vrcholového ukazatele rozloženy na další dílčí ukazatele. Rozklad zadluženosti vlastního kapitálu bude proveden podle obrázku 2.4.

V této části práce bude proveden rozklad zadluženosti vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn. Analýzou odchylek bude vysvětlen vliv jednotlivých dílčích ukazatelů, které působí na změnu zadluženosti vlastního kapitálu ve sledovaném období.

Tab. 4.9 Výpočet zadluženosti vlastního kapitálu a dílčích ukazatelů v letech 2007 – 2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zadluženost VK	1,2442	1,5575	1,4256	1,1772	0,5145	0,5137
CZ/T	0,3492	0,3746	0,3651	0,3525	0,1981	0,2014
1/A/T	1,5835	1,6136	1,5947	1,5262	1,7068	1,6774
A/EBIT	93,6208	432,7949	58,8154	24,8869	13,7276	17,6248
EBIT/VK	0,0240	0,0060	0,0416	0,0879	0,1108	0,0863
Rezervy/T	0,0508	0,0567	0,0496	0,0203	0,0028	0,0000
Kr. závazky/T	0,2770	0,3031	0,3038	0,3234	0,1867	0,1924
DL. Závazky/T	0,0215	0,0148	0,0118	0,0088	0,0087	0,0090
1/ROCE	52,3265	217,9065	29,7752	12,4819	9,2894	11,8539
CZ kr./EBIT	41,2943	214,8884	29,0401	12,4050	4,4381	5,7709
Δ Zadluženosti VK	-	0,3132	-0,1318	-0,2484	-0,6627	-0,0008

Zadluženost vlastního kapitálu se v průběhu sledovaného období snížila o 73,05 %. V roce 2008 sice došlo k mírnému nárůstu zadluženosti vlastního kapitálu a to o 31,32 %, což bylo zapříčiněno výsledkem hospodaření, který se několikanásobně snížil. V dalších letech však docházelo k postupnému snižování zadluženosti vlastního kapitálu. V roce 2009 toto snížení činilo 13,18 %, v roce 2010 klesla zadluženost vlastního kapitálu o 24,84 %, v roce 2011 o 66,27 % a v posledním roce o 0,08 %. Ve všech těchto sledovaných obdobích byl hlavní důvod poklesu zadluženosti vlastního kapitálu rostoucí výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. Rostoucí výsledek hospodaření je pro společnost pozitivní ovšem naopak negativní je nízká zadluženost vlastního kapitálu zejména v posledních dvou letech, kdy společnost využívá ve velké míře vlastní kapitál jako hlavní zdroj financování.

V roce **2008 oproti roku 2007** došlo k růstu zadluženosti vlastního kapitálu o 31,32 %. Největší podíl na této změně měl ukazatel rentability vlastního kapitálu, který zapříčinil pokles ukazatele o 472,96 %. Tento pokles byl způsoben prudkým propadem zisku před zdaněním a úroky. Další významný ukazatel, který ovlivnil zadluženost vlastního kapitálu, je ukazatel podílu krátkodobého cizího kapitálu a zisku před zdaněním a úroky, který ve sledovaném období vzrostl o 252,17 % a dále ukazatel obrácené hodnoty rentability investovaného kapitálu, který vzrostl o 240,53 %.

Tab. 4.10 Rozklad na prvočinitele pomocí metody postupných změn v letech 2007 – 2008

	a (2007)	a (2008)	Δa_i (%)	$\Delta x a_i$ (%)	pořadí
T/A	1,5835	1,6136	3,0071	2,5345	5 (+)
EBIT/VK	0,0240	0,0060	-1,8078	-472,9563	1 (-)
Rezervy/T	0,0579	0,0567	0,5891	2,0989	7 (+)
Kr. závazky/T	0,2770	0,3031	2,6159	9,3195	4 (+)
Dl. Závazky/T	0,0215	0,0148	-0,6668	-2,3754	6 (-)
1/ROCE	52,3265	217,9065	16557,9941	240,5305	3 (+)
CZ kr./EBIT	41,2943	214,8884	17359,4159	252,1724	2 (+)
Celkem				31,3242	

Nárůst obou ukazatelů byl zapříčiněn výrazným propadem zisku před zdaněním a úroky. Hlavním důvodem růstu zadluženosti vlastního kapitálu ve sledovaném období je tedy výrazný pokles zisku před zdaněním a úroky. Tento pokles byl vyvolán především zvýšením osobních nákladů a to hlavně mzdových nákladů, což pro společnost není příliš pozitivní jev.

Tab. 4.11 Rozklad na prvočinitele pomocí metody postupných změn v letech 2008 - 2009

	a (2008)	a (2009)	Δa_i (%)	$\Delta x a_i$ (%)	pořadí
T/A	1,6136	1,5947	-1,8910	-1,7789	5 (-)
EBIT/VK	0,0060	0,0416	3,5678	122,1760	1 (+)
Rezervy/T	0,0567	0,0496	-0,7080	-2,9435	4 (-)
Kr. závazky/T	0,3031	0,3038	0,0631	0,2623	7 (-)
Dl. Závazky/T	0,0148	0,0118	0,3060	-1,2722	6 (+)
1/ROCE	217,9065	29,7752	18813,1246	-65,2091	2 (+)
CZ kr./EBIT	214,8884	29,0401	18584,8275	-64,4177	3 (-)
Celkem				-13,1831	

V roce 2009 oproti roku 2008 pokles zadluženosti vlastního kapitálu způsobil výrazný nárůst zisku před zdaněním a úroky. Tento růst zisku byl zapříčiněn poklesem nákladů na materiál a energie. Společnost tudíž dokázala zvýšit výtěžnost materiálu a ušetřila tak na nákladech, což je pozitivní. V tomto období došlo k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu a to o 13,18 %. Na tomto poklesu měl největší vliv ukazatel rentability vlastního kapitálu, zde došlo k mírnému růstu vlastního kapitálu, ovšem zisk před zdaněním a úroky vzrostly mnohonásobně více a tudíž došlo k růstu ukazatele o 122,18 %. Druhým ukazatelem je obrácená hodnota rentability investovaného kapitálu. Tento ukazatel ve sledovaném období

klesl o 65,21 % a to vlivem nárůstu zisku před zdaněním a úroky. Ukazatel podílu krátkodobých cizích zdrojů a zisku před zdaněním a úroky klesl ve sledovaném období o 64,42 % a to vlivem mírného poklesu krátkodobých cizích zdrojů a hlavně nárůstem zisku před zdaněním a úroky.

Tab. 4.12 Rozklad na prvočinitele pomocí metody postupných změn v letech 2009 – 2010

	a (2009)	a (2010)	Δa_i (%)	Δx_{a_i} (%)	pořadí
T/A	1,5947	1,5262	-6,8451	-5,9087	6 (-)
EBIT/VK	0,0416	0,0879	4,6284	61,9754	1 (-)
Rezervy/T	0,0496	0,0203	-2,9301	-11,4406	4 (-)
Kr. závazky/T	0,3038	0,3234	1,9628	7,6639	5 (+)
Dl. Závazky/T	0,0118	0,0088	-0,2905	-1,1343	7 (+)
1/ROCE	29,7752	12,4819	-1729,3384	-38,7360	2 (+)
CZ kr./EBIT	29,0401	12,4050	-1663,5143	-37,2616	3 (+)
Celkem				-24,8420	

V období mezi lety **2009 a 2010** došlo opět k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu, a sice o 24,84 %. Na této změně se nejvíce podílel ukazatel rentability vlastního kapitálu, který vzrostl o 61,97 % a to hlavně díky nárůstu vlastního kapitálu a především výrazného nárůstu zisku. Druhým významným ukazatelem v tomto období je obrácená hodnota ukazatele rentability dlouhodobě investovaných zdrojů. Hodnota tohoto ukazatele klesla o 38,73 % a to vlivem výrazného nárůstu zisku před zdaněním a úroky. Dalším významným ukazatelem je podíl krátkodobých cizích zdrojů a zisku před zdaněním a úroky, který klesl o 37,26 % a to vlivem nárůstu krátkodobých závazků a zisku. Tyto změny tedy byly zapříčiněny ziskem před zdaněním a úroky, který v tomto období vzrostl o 159,81 %, a to zejména díky nárůstu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, naproti tomu rezervy poklesly o 132,19 % a krátkodobé cizí zdroje vzrostly o 31,76 % a to v oblasti závazků z obchodních vztahů. Tyto změny byly pro společnost pozitivní, jelikož v roce 2009 zadluženost vlastního kapitálu klesla na 117,72 %, a vzhledem k tomu, že by se hodnota ukazatele měla pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %, je pro společnost tato hodnota příznivá.

V roce **2011 oproti roku 2010** došlo k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu. Jak bylo pomocí metody postupných změn zjištěno, tento pokles činil 66,27 %. V tomto období ovšem nastala změna a hlavním ukazatelem, který zde ovlivňuje zadluženost vlastního kapitálu je ukazatel podílu krátkodobých závazků a tržeb, kde došlo k poklesu o 45,64 %

hlavní příčinou poklesu zmíněného ukazatele je snížení krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Tab. 4.13 Rozklad na prvočinitele pomocí metody postupných změn v letech 2010 – 2011

	a (2010)	a (2011)	Δa_i (%)	Δx_{ai} (%)	pořadí
T/A	1,5262	1,7068	18,0573	7,8267	5 (+)
EBIT/VK	0,0879	0,1108	2,2923	10,6397	3 (-)
Rezervy/T	0,0203	0,0028	-1,7553	-5,8614	6 (+)
Kr. závazky/T	0,3234	0,1867	-13,6688	-45,6434	1 (-)
Dl. Závazky/T	0,0088	0,0087	-0,0192	-0,0641	7 (+)
1/ROCE	12,4819	9,2894	-319,2402	-9,4897	4 (+)
CZ kr./EBIT	12,4050	4,4381	-796,6854	-23,6821	2 (+)
Celkem				-66,2742	

Ukazatel podílu krátkodobých cizích zdrojů a zisku před zdaněním a úroky poklesl o 23,68 %, a to vlivem výrazného poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. V tomto období se tedy společnost zbavila části svých cizích zdrojů a zadluženost vlastního kapitálu se dostala na hodnotu 51,45 %, což pro společnost není příliš dobré, jelikož k financování svých potřeb používá většinou vlastní kapitál a ten je mnohem dražší zdroj financování.

Tab. 4.14 Výpočet dílčích ukazatelů metodou postupných změn v letech 2011 – 2012

	a (2011)	a (2012)	Δa_i (%)	Δx_{ai} (%)	pořadí
T/A	1,7068	1,6774	-2,9376	-0,9000	5 (-)
EBIT/VK	0,1108	0,0863	-2,4548	-14,6128	1 (-)
Rezervy/T	0,0028	0,0000	-0,2751	-0,7144	6 (+)
Kr. závazky/T	0,1867	0,1924	0,5690	1,4776	4 (+)
Dl. Závazky/T	0,0087	0,0090	0,0312	0,0811	7 (+)
1/ROCE	9,2894	11,8539	256,4488	9,6004	2 (-)
CZ kr./EBIT	4,4381	5,7709	133,2714	4,9891	3 (+)
Celkem				-0,0790	

V posledním období došlo opět k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu, zde však byl pokles mírnější oproti předešlým letem a činil 7,90 %. Největší vliv na tuto změnu měl ukazatel rentability vlastního kapitálu, díky kterému došlo k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu o 14,61 %, a hlavní vliv na tomto poklesu měl zisk pře zdaněním a úroky a vlastní

kapitál. Zisk před zdaněním a úroky sice poklesl, ovšem vlastní kapitál klesal rychlejším tempem, čímž došlo k poklesu ukazatele o 14,61 %. Další ukazatel, který výrazně přispěl na vývoji zadluženosti vlastního kapitálu, je ukazatel obrácené hodnoty rentability dlouhodobě investovaných zdrojů. Tento ukazatel vzrostl o 9,60 % a to vlivem poklesu rezerv, ale hlavně poklesu zisku před zdaněním a úroky. V tomto období tedy opět došlo k poklesu zadluženosti vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele klesla na 51,37 %. Stejně jako v předcházejícím období to pro společnost vzhledem k financování převážně z vlastních zdrojů není příliš pozitivní.

4.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Vzhledem k tomu, že finanční páka je jedním z ukazatelů zadluženosti, bude analyzován vliv tohoto ukazatele na rentabilitu vlastního kapitálu. K navrhnutí řešení a provedení opatření, která směřují ke zlepšení situace je potřeba zabývat se jednotlivými odchylkami dílčích ukazatelů a jejich vývojem. Rozkladem vrcholového ukazatele lze zjistit příčiny těchto odchylek. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu bude proveden na základě logaritmické metody pomocí vzorce 2.22.

Logaritmická metoda

Tato metoda byla použita na základě postupu, který je popsán v teoretické části a s využitím vzorce 2.17. V tabulce 4.15 jsou uvedeny jednotlivé hodnoty ukazatele ROE a jeho dílčích ukazatelů: daňová redukce, úroková redukce, provozní rentabilita, obrat aktiv a finanční páka.

Tab. 4.15 Výpočet hodnot ROE a jeho dílčích ukazatelů ve sledovaném období

Název	vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	EAT/E	0,0240	0,0059	0,0416	0,0879	0,1108	0,0862
Daňová redukce	EAT/EBT	1,0998	1,3598	0,7939	0,8102	0,8318	0,8088
Úroková redukce	EBT/EBIT	0,3771	0,0877	0,5824	0,8603	0,9375	0,9623
Provozní rentabilita	EBIT/T	0,0162	0,0119	0,0230	0,0377	0,0547	0,0434
Obrat aktiv	T/A	1,5835	1,6135	1,5946	1,5262	1,7067	1,6774
Finanční páka	A/VK	2,2498	2,5765	2,4485	2,1879	1,5215	1,5208
Δ ROE		-	-0,0181	0,0357	0,0463	0,0229	-0,0245

V tabulkách 4.16, 4.17, 4.18, 4.19 a 4.20, jsou zachyceny všechny výsledky logaritmické metody včetně pořadí dílčích vlivů.

Tab. 4.16 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2007 - 2008

	a (2007)	a (2008)	I ai	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	1,0998	1,3598	0,2122	0,0027	3 (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,3772	0,0878	-1,4581	-0,0189	1 (-)
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0163	0,0120	-0,3040	-0,0039	2 (-)
$a_4 = \text{T/A}$	1,5835	1,6136	0,0188	0,0002	5 (+)
$a_5 = \text{A/VK}$	2,2498	2,5765	0,1356	0,0018	4 (+)
Celkem				-0,0181	

Rentabilita vlastního kapitálu by vždy měla převyšovat rentabilitu aktiv, a to v tomto případě i přes pokles rentability vlastního kapitálu splněno je, což je pro společnost pozitivní. Rentabilita vlastního kapitálu roku **2008 oproti roku 2007** klesla o 1,81 %, na tento pokles měla největší vliv úroková redukce, která snížila ROE o 1,89 % a poté provozní rentabilita, která zapříčinila pokles celkového ukazatele o 0,39 %. Naproti tomu zbývající tři ukazatele zmírnilly negativní dopad na vrcholový ukazatel ROE, ovšem tento vliv nebyl příliš výrazný. Daňová redukce zmírnila negativní pokles ROE o 0,27 %, finanční páka o 0,18 % a obrat aktiv o 0,02 %. Hlavním důvodem poklesu vrcholového ukazatele ve sledovaném období je tedy především meziroční snížení zisku společnosti.

Tab. 4.17 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2008 – 2009

	a (2008)	a (2009)	I ai	Δx_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	1,3598	0,7939	-0,5381	-0,0099	3 (-)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,0878	0,5825	1,8927	0,0347	1 (+)
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0120	0,0231	0,6531	0,0120	2 (+)
$a_4 = \text{T/A}$	1,6136	1,5947	-0,0118	-0,0002	5 (-)
$a_5 = \text{A/VK}$	2,5765	2,4485	-0,0509	-0,0009	4 (-)
Celkem				0,0357	

V roce **2009 oproti roku 2008** dochází k růstu ukazatele ROE a to o 3,57 %. Hlavní příčinu růstu představují ukazatele úroková redukce a provozní rentabilita. Úroková redukce v tomto období vzrostla o 3,47 % a provozní rentabilita pozitivně ovlivnila vrcholový ukazatel o 1,20 %. Přesto, že další tři ukazatele ovlivnily ROE negativně, tak celková změna byla pozitivní a ukazatel ROE meziročně vrostl. Hlavní příčinou růstu vrcholového ukazatele

je výrazný nárůst zisku společnosti, a to zejména v oblastní provozního výsledku hospodaření. Společnosti se v tomto období podařilo snížit spotřebu materiálu pro své výkony, což vedlo ke zvýšení přidané hodnoty a následně k růstu provozního výsledku hospodaření. Tato změna je pro společnost rozhodně velmi pozitivní, jelikož dokázala snížit náklady a lépe využít své zdroje.

Tab. 4.18 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2009 – 2010

	a (2009)	a (2010)	I ai	Δx ai	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7939	0,8102	0,0204	0,0013	5 (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,5825	0,8603	0,3900	0,0242	2 (-)
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0231	0,0378	0,4935	0,0306	1 (+)
$a_4 = \text{T/A}$	1,5947	1,5262	-0,0439	-0,0027	4 (-)
$a_5 = \text{A/VK}$	2,4485	2,1879	-0,1125	-0,0070	3 (-)
Celkem				0,0463	

V období **2009 – 2010** rovněž největší podíl na změně vrcholového ukazatele zaujímá výrazný nárůst zisku. Ovšem zde tento nárůst byl zapříčiněn růstem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku. Společnost tedy prodala svůj nepotřebný dlouhodobý majetek a tím vzrostl zisk, což je pozitivní. V tomto období ukazatel rentability vlastního kapitálu vzrostl o 4,63 %. Hlavní příčinu růstu ukazatele představuje provozní rentabilita, která v tomto období vzrostla o 3,06 % a dále úroková redukce, jejíž hodnota oproti předešlému období poklesla, ale přesto její vliv na vrcholový ukazatel byl pozitivní, a sice 2,42 %. Další dva dílčí ukazatele měly na ukazatel ROE negativní vliv. Finanční páka snížila pozitivní vliv předešlých dílčích ukazatelů o 0,70 % a obrátka aktiv o 0,27 %. Ukazatel daňové redukce měl na ukazatel ROE pozitivní dopad, ovšem jeho vliv je ze všech dílčích ukazatelů nejnižší, a sice 0,13 %.

Tab. 4.19 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2010 – 2011

	a (2010)	a (2011)	I ai	Δx ai	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,8102	0,8319	0,0264	0,0026	5 (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,8603	0,9376	0,0859	0,0085	4 (-)
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0378	0,0547	0,3708	0,0367	1 (+)
$a_4 = \text{T/A}$	1,5262	1,7068	0,1118	0,0111	3 (+)
$a_5 = \text{A/VK}$	2,1879	1,5215	-0,3632	-0,0359	2 (-)
Celkem				0,0229	

Hlavním důvodem růstu vrcholového ukazatele v letech **2010 - 2011** je opět nárůst zisku. Zde se rovněž projevila pozitivní změna strategie ve výrobě společnosti a opět výrazně poklesly náklady na spotřebu materiálu oproti výkonům, které zůstaly meziročně téměř nezměněny. Dalším významným faktorem ovlivňujícím rentabilitu vlastního kapitálu je meziroční pokles aktiv společnosti a to v oblasti krátkodobých pohledávek. Tento pokles byl zapříčiněn změnou obchodní strategie společnosti. Pro společnost je tato změna rovněž pozitivní, jelikož díky získaným finančním prostředkům z pohledávek společnost překlenula krátkodobý nedostatek finančních prostředků a splatila své krátkodobé bankovní úvěry. V tomto období změna ukazatele ROE dosahuje opět pozitivních hodnot, ovšem oproti předešlému období hodnota této změny poklesla, a sice na 2,29 %. Hlavní z dílčích ukazatelů, který pozitivně ovlivnil ukazatel ROE je provozní rentabilita, jejíž vliv činil 3,67 %. Ovšem další dílčí ukazatel, který měl významný vliv na vrcholový ukazatel a ovlivnil jej negativním způsobem je finanční páka, u které došlo k poklesu a to o 3,59 %. Ostatní z dílčích ukazatelů měly na ukazatel ROE nižší vliv, ovšem tento vliv byl pozitivní.

Tab. 4.20 Výpočet dílčích ukazatelů logaritmickou metodou v letech 2011 – 2012

	a (2011)	a (2012)	I ai	Δx_{ai}	pořadí
a1 = EAT/EBT	0,8319	0,8089	-0,0281	-0,0028	2 (-)
a2 = EBT/EBIT	0,9376	0,9624	0,0261	0,0026	3 (-)
a3 = EBIT/T	0,0547	0,0435	-0,2306	-0,0226	1 (+)
a4 = T/A	1,7068	1,6774	-0,0174	-0,0017	4 (-)
a5 = A/VK	1,5215	1,5208	-0,0005	0,0000	5 (+)
Celkem				-0,0245	

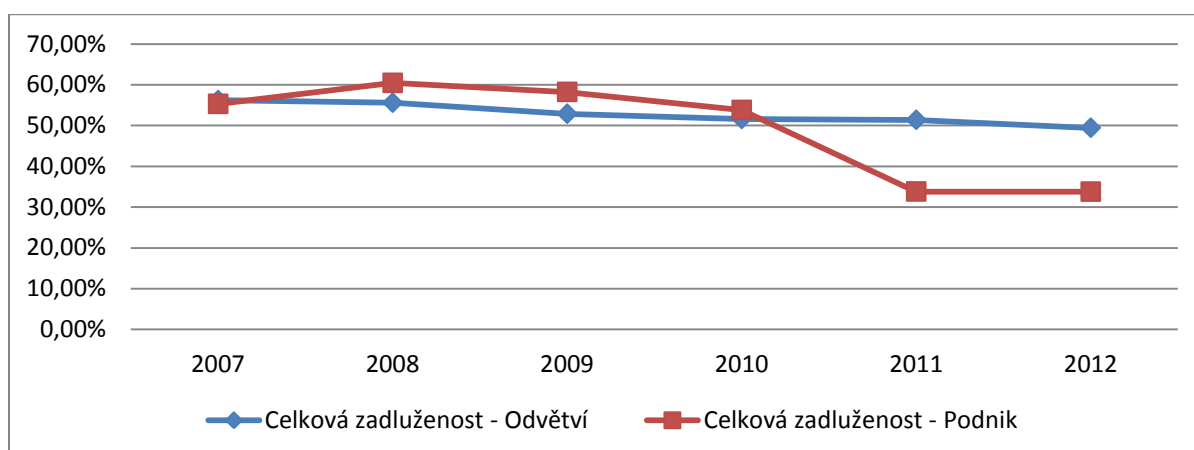
V posledním ze sledovaných období došlo k poklesu rentability vlastního kapitálu a to o 2,45 %. Největší vliv na vrcholový ukazatel měla provozní rentabilita, jejíž změna oproti předešlému období vzrostla, ale i tak byl vliv na vrcholový ukazatel negativní a to 2,26 %. Další významnou změnu představuje dílčí ukazatel daňová redukce, která ovlivnila vrcholový ukazatel ROE také negativním způsobem. Došlo zde k poklesu o 0,28 %. V podstatě jediný pozitivní vliv na ukazatel ROE měla úroková redukce, u které změna činila 0,26 %. Hlavní příčinou negativního vývoje vrcholového ukazatele je pokles zisku společnosti. Zisk meziročně poklesl zejména díky snížení tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, ovšem i přes tento negativní výkyv dosahuje společnost v tomto roce zisku, jehož hodnota se řadí k nejvyšším za celé sledované období, což je pro společnost pozitivní.

4.5 Srovnání společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. s odvětvím

V této části bakalářské práce bude provedeno srovnání výsledků vybraných finančních ukazatelů společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. s průměrem za odvětví. Společnost Beskyd Fryčovice, a. s. patří podle klasifikace CZ - NACE do odvětví výroby potravinářských výrobků, které je přiřazeno číslo 10. Srovnání bude provedeno na základě údajů získaných z internetových stránek ministerstva průmyslu a obchodu.

Srovnání podniku s odvětvím bylo provedeno hlavně pomocí ukazatelů zadluženosti, jelikož bakalářská práce se na tuto oblast zaměřuje. Jsou srovnány především ukazatele celkové zadluženosti a následně ukazatel běžné a dlouhodobé zadluženosti, finanční páky a ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Pro lepší zhodnocení situace je zde srovnán i ukazatel rentability vlastního kapitálu, který s ukazateli zadluženosti úzce souvisí.

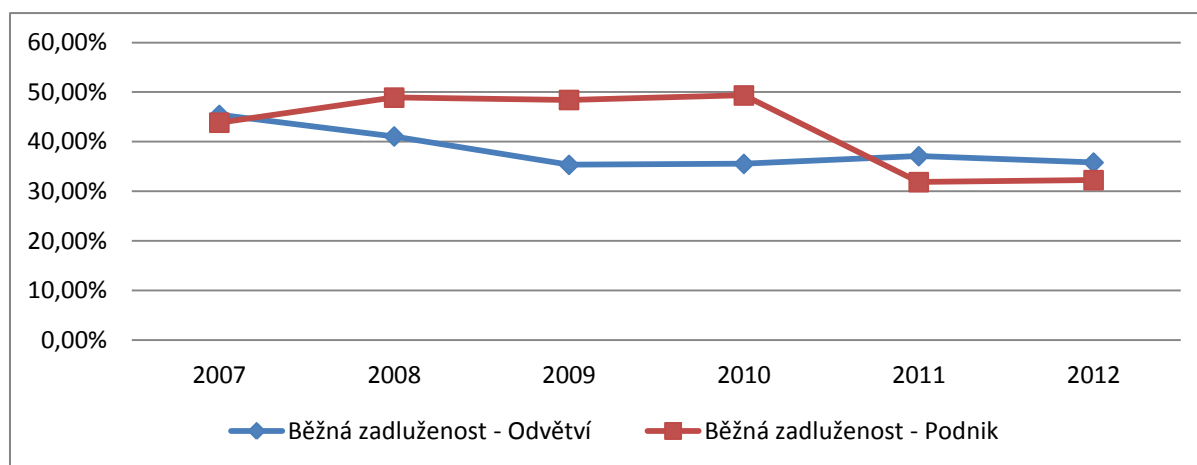
Graf 4.7 Srovnání celkové zadluženosti s odvětvím



Celková zadluženost společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. se v prvních čtyřech letech sledovaného období vyvíjí podobně jako průměr celkové zadluženosti odvětví, ovšem v posledních dvou letech dochází k velkému výkyvu ve vývoji ukazatele. Celková zadluženost podniku v posledních dvou letech výrazně klesla, naproti tomu celková zadluženost odvětví se vyvíjela konstantním tempem. V roce 2011 celková zadluženost podniku klesla, a to hlavně vlivem poklesu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. U celkové zadluženosti odvětví v roce 2011 se hodnota tohoto ukazatele téměř nezměnila, jelikož cizí zdroje mírně vzrostly, ale rovněž mírně vzrostla i celková aktiva. Tento vývoj byl zapříčiněn změnou ve financování u společnosti, která v posledních dvou letech zvolila pro financování svých potřeb ve větší míře vlastní zdroje, kdežto u odvětví

zůstal nastavený trend a pro financování potřeb byl zvolen spíše cizí kapitál, což je daleko výhodnější vzhledem k tomu, že vlastní kapitál je pro financování daleko dražší zdroj.

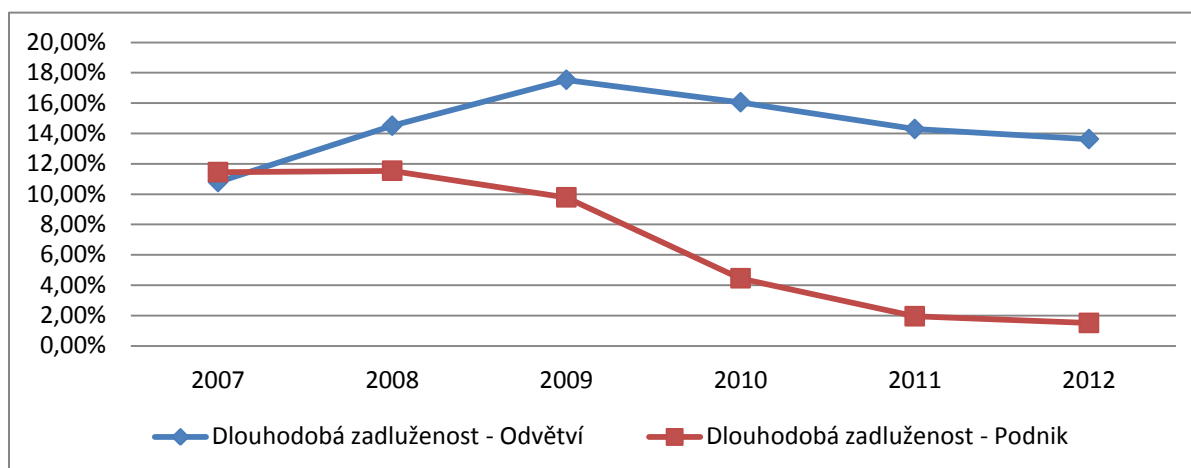
Graf 4.8 Srovnání běžné zadluženosti s odvětvím



Běžná zadluženost společnosti se ve sledovaném období lišila zejména v roce 2008 a 2011. V roce 2008 došlo k růstu běžné zadluženosti společnosti, a to zejména vlivem výrazného nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů. Průměrná hodnota běžné zadluženosti odvětví naproti tomu v roce 2008 klesla, což bylo zapříčiněno růstem celkových aktiv a mírným poklesem krátkodobých cizích zdrojů. V roce 2011 běžná zadluženost společnosti výrazně klesla, což bylo způsobeno výrazným poklesem krátkodobých cizích zdrojů. Průměrná hodnota běžné zadluženosti odvětví naproti tomu mírně vzrostla a to vlivem mírného nárůstu aktiv i krátkodobých cizích zdrojů. Společnost tedy v roce 2008 potřebovala vyřešit nedostatek finančních prostředků a zvolila formu krátkodobých bankovních úvěrů, a proto hodnota běžné zadluženosti stoupla na rozdíl od odvětví a v roce 2011 část těchto úvěrů byla splacena a tudíž došlo naopak k poklesu běžné zadluženosti. U odvětví v roce 2011 došlo k mírnému nárůstu krátkodobých závazků, ale především došlo k růstu aktiv a to zapříčinilo mírný nárůst ukazatele.

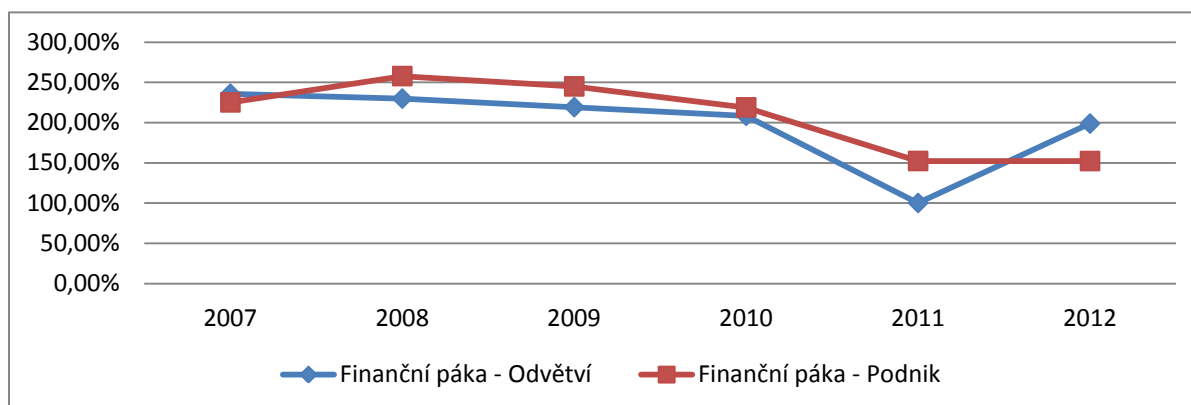
Ukazatel **dlouhodobé zadluženosti** podniku a odvětví se vyvíjí jak je z grafu 4.9 patrné podobným tempem. Jediný výkyv nastává v roce 2009, kdy dlouhodobá zadluženost podniku poklesla a naproti tomu průměrná dlouhodobá zadluženost odvětví v tomto roce vzrostla.

Graf 4.9 Srovnání dlouhodobé zadluženosti s odvětvím



Dlouhodobá zadluženost podniku v roce 2009 klesla, a to hlavně díky poklesu rezerv a dlouhodobých bankovních úvěrů. Dlouhodobá zadluženost odvětví naopak vzrostla a to vlivem poklesu celkových aktiv a vzrůstu dlouhodobých závazků. Společnost se v roce 2009 zbavila části svých dlouhodobých úvěrů a vyčerpala část rezerv, což snížilo dlouhodobou zadluženost, ovšem tento pokles nebyl příliš výrazný, jelikož dlouhodobá zadluženost zaujímá pouze malé procento celkové zadluženosti. V tomhle období je pokles dlouhodobé zadluženosti pro společnost pozitivní.

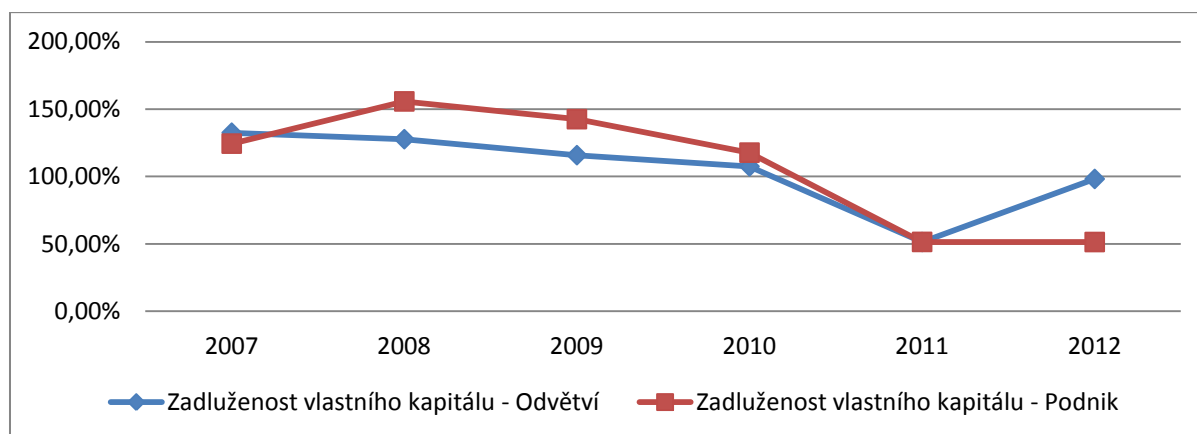
Graf 4.10 Srovnání finanční páky s odvětvím



Ukazatel **finanční páky** se při srovnání výsledků podniku s odvětvím mění pouze ve dvou obdobích, a sice v letech 2008 a 2012. Finanční páka podniku v roku 2008 vzrostla, což bylo způsobeno zejména růstem aktiv, přičemž vlastní kapitál vzrostl jen minimálně. Naproti tomu hodnota ukazatele za odvětví klesla a to vlivem růstu celkových aktiv a vlastního kapitálu, který však vzrostl rychlejším tempem než celková aktiva, vlivem čehož k růstu

ukazatele došlo. V druhém ze zmíněných období hodnota ukazatele za podnik zůstala téměř nezměněna, naproti tomu hodnota ukazatele za odvětví výrazně vzrostla, což bylo způsobeno růstem aktiv, ale hlavně výrazným poklesem vlastního kapitálu. V roce 2012 průměrná hodnota vlastního kapitálu za odvětví prudce klesla a tím došlo k tomu, že se k financování potřeb začaly více využívat cizí zdroje, což je rozhodně pozitivní, ale u podniku k tomu nedošlo a je zde stále ve velké míře používán vlastní kapitál, což je dražší zdroj financování, a tudíž pro podnik je to negativní jev.

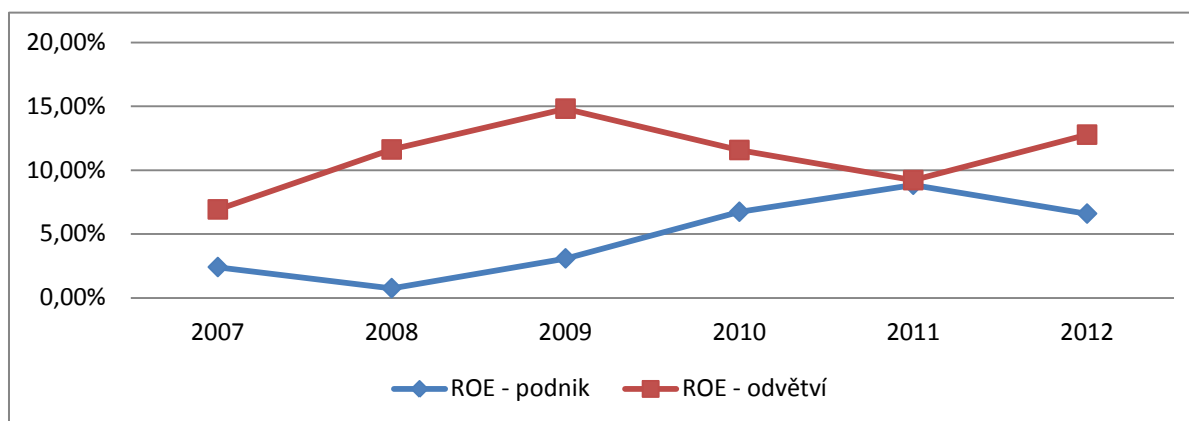
Graf 4.11 Srovnání zadluženosti vlastního kapitálu s odvětvím



Vývoj **zadluženosti vlastního kapitálu** se při srovnání podniku s odvětvím výrazněji lišil zejména v roce 2008 a 2012. V roce 2008 zadluženost vlastního kapitálu podniku vzrostla zejména vlivem růstu cizího kapitálu a to v oblasti krátkodobých bankovních úvěrů. Naproti tomu průměrná hodnota zadluženosti vlastního kapitálu za odvětví klesla vlivem růstu vlastního kapitálu. V roce 2012 hodnota ukazatele za podnik zůstala v podstatě nezměněna, ovšem hodnota ukazatele za odvětví vzrostla, což bylo zapříčiněno zejména poklesem vlastního kapitálu. Zadluženost vlastního kapitálu za podnik v posledních dvou letech výrazně klesla, stejný trend můžeme vypozařovat i u odvětví, ale pouze za rok 2011. V roce 2012 průměrná hodnota zadluženosti vlastního kapitálu za odvětví vzrostla a dosahuje opět optimálních hodnot, což se nedá říct o zadluženosti vlastního kapitálu společnosti, kde přetrvává i v roce 2012 stejný trend, což pro společnost není příliš pozitivní.

Vývoj ukazatele **rentability vlastního kapitálu** při srovnání podniku s odvětvím se výrazněji liší v letech 2008, 2010 a 2012. V roce 2008 rentabilita vlastního kapitálu podniku klesla. Tento pokles byl způsoben výrazným poklesem čistého zisku při téměř nezměněné hodnotě vlastního kapitálu. Naproti tomu rentabilita vlastního kapitálu za odvětví vzrostla, a to vlivem nárůstu čistého zisku.

Graf 4.12 Srovnání rentability vlastního kapitálu s odvětvím



V roce 2010 rentabilita vlastního kapitálu podniku vzrostla, a to vlivem růstu vlastního kapitálu, ale hlavně díky výraznému nárůstu čistého zisku. Naproti tomu z hlediska vývoje ukazatele za odvětví došlo v tomto roce k poklesu vlivem poklesu čistého zisku. V roce 2012 došlo k poklesu ukazatele z hlediska podniku vlivem poklesu čistého zisku a poklesu vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu odvětví vzrostla, což bylo způsobeno poklesem vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu by měla v čase růst, tento trend je u společnosti většinou dodržen. U odvětví se rentabilita vlastního kapitálu vyvíjí kolísavým tempem, hlavním důvodem výkyvů je zde nerovnoměrný vývoj čistého zisku. U společnosti hodnota zisku v čase až na výjimky roste, což je pro firmu rozhodně pozitivní.

4.6 Zhodnocení výsledků analýzy zadluženosti

Analýza zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. byla zpracována za sledované období 2007 – 2012. Pro tento účel byly použity výkazy společnosti Beskyd Fryčovice a. s., a sice rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Nejdříve byla zpracována vertikální a horizontální analýza daných výkazů, pomocí kterých byl zjištěn vývoj struktury majetku a závazků, výnosů a nákladů a jednotlivých sledovaných položek v čase. Poté byla provedena analýza zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice a. s., a jelikož finanční páka ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu, tak byl proveden pyramidový rozklad tohoto ukazatele včetně vyčíslení vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů. Pyramidový rozklad, včetně vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů, byl proveden také u celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu.

Pomocí výpočtů horizontální a vertikální analýzy zjišťujeme, že u aktiv i pasiv docházelo v průběhu sledovaného období k mírným výkyvům a jejich hodnota byla kolísavá. Nejvyšších hodnot dosahují v roce 2010 a naopak nejnižších v roce 2012. Stálá aktiva se

v čase vyvíjela bez větších výkyvů, až na rok 2012, kdy došlo k velkému poklesu. Oběžná aktiva mají naproti tomu první tři období rostoucí trend a následně dochází k poklesu. Celková aktiva tedy v čase klesaly, tento pokles byl způsoben především prodejem podílů v ovládaných a řízených osobách a díky získaným finančním prostředkům byla splacena část závazků společnosti, čímž došlo k poklesu cizího kapitálu a společnost se dostala do situace, kdy své potřeby ve velké míře hradí z dražších vlastních zdrojů. U pasiv hodnota vlastního kapitálu v čase roste a cizí kapitál má také rostoucí trend, ale v posledních dvou obdobích jeho hodnota klesá. Na základě výsledků vertikální a horizontální analýzy bylo zjištěno, že společnost v prvních čtyřech sledovaných obdobích větší mírou používala cizí zdroje, ovšem v posledních dvou sledovaných obdobích hodnota cizích zdrojů prudce klesla. Společnost si tedy udržuje nízkou míru zadluženosti a nebude mít problém při případném získávání dalších cizích zdrojů. Ovšem v posledních dvou letech je hodnota cizích zdrojů velmi nízká a dochází ke krytí potřeb společnosti především z vlastních zdrojů, což je mnohem dražší zdroj financování a pro společnost to není příliš pozitivní.

Na základě výpočtů ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že společnost dosáhla nejvyšších hodnot u celkové zadluženosti v roce 2008 a v dalších letech hodnota tohoto ukazatele klesá. Největší podíl na celkové zadluženosti zaujímá běžná zadluženost, která je tvořena zejména využíváním krátkodobých bankovních úvěrů společností. V posledních dvou letech hodnota běžné zadluženosti prudce klesá, a to díky poklesu krátkodobých bankovních úvěrů. Dlouhodobá zadluženost se na celkové zadluženosti podílí jen minimálně a její hodnota v čase klesá. Zejména v posledních dvou letech dosahuje celková zadluženost velmi nízkých hodnot. Pro společnost to z hlediska nákladů kapitálu není příliš pozitivní a měla by využívat více cizích zdrojů pro financování svých potřeb. Zadluženost vlastního kapitálu se ve sledovaném období vyvíjí příznivě. Jeho hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %. Tuto podmínku společnost splnila pouze v roce 2010. V předcházejících obdobích je hodnota ukazatele mírně vyšší a v posledních dvou obdobích výrazně nižší. Přesto však podnik v tomto ohledu dosahuje uspokojivých hodnot a to hlavně pro věřitele. Naopak z hlediska vlastníků by bylo vhodné alespoň v posledních dvou letech použít více cizích zdrojů, které jsou pro financování potřeb společnosti levnější, a tudíž by společnost mohla dosahovat vyšší výnosnosti vlastního kapitálu. Stupeň krytí stálých aktiv se v průběhu celého sledovaného období pohybuje nad hodnotou 1, což znamená, že společnost využívá konzervativní způsob financování a je ve sledovaném období překapitalizovaná. Hodnota

úrokového krytí se v celém sledovaném období pohybuje nad hodnotou 1 a v čase dochází k výraznému nárůstu ukazatele, což je pro společnost velmi příznivý stav.

Celková zadluženost byla rozložena na zadluženost dlouhodobou a běžnou, které byly dále rozložena na zadluženost úročenou a neúročenou a u dlouhodobé zadluženosti také na zadluženost rezerv. Nejvyšší vliv na celkovou zadluženost měla položka krátkodobých bankovních úvěrů, která tvořila podstatnou část běžné zadluženosti.

Tab. 4.21 přehled největších a nejmenších vlivů na celkovou zadluženost ve sledovaném období 2007 – 2012

Pořadí	Ukazatel	největší vliv		ukazatel	nejmenší vliv	
		rok	vliv v %		rok	vliv v %
1	krátkodobá úročená zadluženost	2010 - 2011	-13,82	dl. úročená zadluženost	2010 - 2011	0,00
2	krátkodobá úročená zadluženost	2007 - 2008	6,89	dl. úročená zadluženost	2011 - 2012	0,00
3	zadluženost rezerv	2009 - 2010	-4,81	kr. úročená zadluženost	2011 - 2012	-0,39

U dlouhodobé zadluženosti tvoří stěžejní část zadluženost rezerv. Ovšem vliv dlouhodobé zadluženosti je jen minimální. Celková zadluženost v čase klesala, což je pozitivní, ovšem v posledních dvou letech došlo k výraznému poklesu a společnost ve větší míře používala vlastní zdroje pro financování svých potřeb, a jelikož jsou vlastní zdroje dražším způsobem financování, měla by společnost opět více využívat cizí zdroje.

Tab. 4.22 přehled největších a nejmenších vlivů na zadluženost vlastního kapitálu ve sledovaném období 2007 - 2012

Pořadí	Ukazatel	největší vliv		ukazatel	nejmenší vliv	
		rok	vliv v %		rok	vliv v %
1	rentabilita vlastního kapitálu	2007 - 2008	-472,96	dl. závazky/tržby	2010 - 2011	-0,06
2	CZ kr./EBIT	2007 - 2008	252,17	dl. závazky/tržby	2011 - 2012	0,08
3	1/ROCE	2007 - 2008	240,53	kr. závazky/tržby	2008 - 2009	0,26

U zadluženosti vlastního kapitálu byl také proveden rozklad, a sice pomoci metody postupných změn, bylo zjištěno, že nejvyšší vliv na zadluženost vlastního kapitálu má v roce 2007 a 2012 podíl aktiv a zisku před zdaněním a úroky. A v letech 2008 – 2011 rentabilita vlastního kapitálu. Tento vývoj byl způsoben zejména díky zvyšujícímu se zisku a také díky růstu vlastního kapitálu, což je pro společnost rozhodně pozitivní.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, byl rozložen na pět dílčích ukazatelů: daňovou redukcí, úrokovou redukcí, provozní rentabilitu, obrát aktiv a finanční páku. Pro výpočet vlivu dílčích ukazatelů byla použita logaritmická metoda. Pomocí výpočtů bylo zjištěno, který z dílčích ukazatelů má na vrcholový ukazatel největší vliv. V prvních dvou letech měla největší vliv na vrcholový ukazatel úroková redukce, kdy v roce 2007 působila na vrcholový ukazatel negativně a v roce 2008 měla pozitivní vliv. V dalších letech měla největší vliv provozní rentabilita. V roce 2010 – 2011 měla pozitivní vliv na vrcholový ukazatel, ovšem v posledním roce jej ovlivnila negativně. V průběhu sledovaného období měl pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu také zvyšující se zisk. Ve všech sledovaných obdobích je rovněž rentabilita vlastního kapitálu vyšší než rentabilita aktiv, což je rovněž pozitivní.

Tab. 4.23 přehled největších a nejmenších vlivů na rentabilitu vlastního kapitálu ve sledovaném období 2007 – 2012

Pořadí	Ukazatel	největší vliv		ukazatel	nejmenší vliv	
		rok	vliv v %		rok	vliv v %
1	provozní rentabilita	2010 - 2011	3,67	finanční páka	2011 - 2012	-0,004
2	finanční páka	2010 - 2011	3,60	obrátky aktiv	2008 - 2009	-0,022
3	úroková redukce zisku	2008 - 2009	3,47	obrátky aktiv	2007 - 2008	0,024

Na základě srovnání podniku s odvětvím bylo zjištěno, že podnik téměř kopíruje trend odvětví. Liší se mírně ve způsobu financování a to zejména v letech 2008, kdy společnost potřebovala překlenout krátkodobý nedostatek finančních prostředků a čerpala krátkodobé úvěry a naproti tomu v roce 2011 se většina těchto závazků zbavila a úvěry splatila. V odvětví tento trend pozorován nebyl. Při tvorbě čistého zisku byly také zjištěny odchylky, a to zejména v roce 2009, kdy hodnota čistého zisku společnosti prudce klesla a naproti tomu u odvětví hodnota čistého zisku vzrostla

Společnost Beskyd Fryčovice, a. s. je z hlediska zadluženosti stabilní společností, která ve všech sledovaných letech dosahuje zisku. Zvýšení zadluženosti by pro společnost dokonce bylo přínosné, jelikož ziskový účinek finanční páky je ve všech sledovaných obdobích vysoko nad úrovní 1, což znamená, že by zvýšení cizích zdrojů pozitivně působilo na rentabilitu vlastního kapitálu.

5 Závěr

Důležitý nástroj pro hodnocení finanční situace podniku je finanční analýza. Z dat získaných především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty lze analyzovat vývoj společnosti v čase. Ke zhodnocení finanční situace a výkonnosti společnosti bylo využito vertikální a horizontální analýzy a poměrových ukazatelů se zaměřením na ukazatele zadluženosti, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení vývoje zadluženosti společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. za sledované období 2007 – 2012. Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část byla zaměřena na podrobnou charakteristiku finanční analýzy a její uživatele. Dále na zdroje informací pro finanční analýzu, základní metody finanční analýzy a způsob srovnání jejich výsledků. Závěr kapitoly byl věnován poměrové analýze se zaměřením na ukazatele zadluženosti a rentability, jelikož rentabilita vlastního kapitálu se zadlužeností úzce souvisí.

Praktická část byla zaměřena na zhodnocení společnosti Beskyd Fryčovice, a. s. a její SWOT analýzu. Byl proveden výpočet vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Na základě výpočtu poměrových ukazatelů, byla zhodnocena zadluženost společnosti. Následoval rozklad rentability vlastního kapitálu a to z důvodu, že finanční páka ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pyramidový rozklad byl použit také u celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu.

Dále bylo provedeno srovnání společnosti s okolím, ze kterého vyplynulo, že v některých letech se společnost liší od průměrných výsledků za celé odvětví. Odchylky byly vyzorovány nejčastěji v letech 2008 a 2011. Tyto změny byly vyvolány zejména vlivem změn čistého zisku a krátkodobých závazků.

V závěru kapitoly byly vyhodnoceny výsledky společnosti Beskyd Fryčovice, a. s., ze kterých vyplynulo, že z hlediska zadluženosti se jedná o společnost stabilní se zdravou zadlužeností, která ve všech letech vykazuje známky překapitalizování. Hodnota dlouhodobých zdrojů tedy převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku, což je pozitivní. Společnost by si ovšem měla dát pozor, aby tento rozdíl nebyl příliš velký. Vedlo by to ke krytí krátkodobých aktiv, která mohou být kryta levnějšími krátkodobými zdroji, zbytečně drahými dlouhodobými zdroji. Rovněž bylo zjištěno, že společnost v čase snižuje velikost

svých cizích zdrojů, čímž klesá také zadluženost. Ovšem vzhledem k hodnotám zadluženosti to pro společnost není příliš pozitivní jev, jelikož začala ve větší míře používat k financování svých potřeb dražší vlastní zdroje. Vhodné by tedy bylo do financování zapojit ve větší míře cizí zdroje, což se potvrdilo i u ukazatele ziskového účinku finanční páky, podle kterého bylo zjištěno, že větší míra zapojení cizích zdrojů do financování podnikových potřeb by vedla k zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. C. H. Beck, 2010. 824 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [4] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [5] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele a využití v praxi*. 4. vyd. Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Computer Press, 2011. 154 s. ISBN 978-80-251-3386-6

Elektronické zdroje

- [8] Beskyd Fryčovice, a. s. Výrobce potravinářských výrobků. [online]. Dostupné z WWW: <http://www.beskyd.cz/>

Seznam zkratk

A	aktiva
a_i	hodnota dílčího ukazatele i
CK	cizí kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
I_{ai}	index změny dílčího ukazatele
I_x	index změny vrcholového ukazatele
OA	oběžná aktiva
PP	platební prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
U_i	hodnota dílčího ukazatele
$\sum U_i$	hodnota absolutního ukazatele
U_t	hodnota ukazatele v běžném roce
U_{t-1}	hodnota ukazatele v předchozím roce
ΔU_t	absolutní změna ukazatele
VK	vlastní kapitál
x_1	hodnota vrcholového ukazatele v čase 1
x_2	hodnota vrcholového ukazatele v čase 0
Δx	změna vrcholového ukazatele
Δx_{ai}	změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou dílčího ukazatele a_i

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 2.5.2019

Andrea Pelletová

Jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha 1:	Rozvaha v plném rozsahu v letech 2007 – 2012
Příloha 2:	Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu v letech 2007 - 2012
Příloha 3:	Vertikální analýza rozvahy
Příloha 4:	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty